

NCE

Nota de Conjuntura Econòmica

Anàlisi de l'evolució de l'economia catalana
i el seu entorn
Informe trimestral

Número 92
Octubre de 2016



Generalitat de Catalunya
**Departament de la Vicepresidència
i d'Economia i Hisenda**

Nota de Conjuntura Econòmica

Anàlisi de l'evolució de l'economia catalana i el seu entorn

Número 92. Octubre de 2016

ISSN: 2013-3480

© **Generalitat de Catalunya. Departament de Vicepresidència, i d'Economia i Hisenda**



Aquesta obra està subjecta a una llicència *Creative Commons* del tipus reconeixement d'autoria, usos no comercials i sense obra derivada.

Resum de la llicència:

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/deed.ca>

Llicència completa:

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/legalcode.ca>

Edició

Direcció General d'Anàlisi Econòmica

Passeig de Gràcia, 19

08007 Barcelona

<http://economia.gencat.cat>

Redacció

Direcció General d'Anàlisi Econòmica,

amb la col·laboració de la Direcció General de Pressupostos i la Direcció General de Política Financera, Assegurances i Tresor

Data de tancament: 31 d'octubre de 2016

Disseny gràfic

Enric Jardí

Índex de continguts

Els trets més destacats	4
1. L'entorn de l'economia catalana	5
2. El producte interior brut	13
3. El comerç exterior	22
4. El mercat de treball	28
5. L'evolució dels preus i dels salaris	36
5.1. L'evolució dels preus	36
5.2. L'evolució dels salaris i dels costos laborals	42
6. El sector financer	46
7. El sector públic	56
8. Recull d'indicadors	65
Requadre: Els reptes de la política monetària a la zona euro – Jordi Galí	68

Els trets més destacats

- L'economia mundial es manté feble i les previsions de creixement en la zona euro el 2017 són més dèbils que el 2016. L'economia espanyola creix de forma destacada.
- El PIB de Catalunya manté el tercer trimestre un creixement potent: del 0,7 % intertrimestral i del 3,3 % interanual. S'accelera la indústria (fins a un 4,9 % interanual) i la construcció (3,9 %). Es moderen els serveis (3%).
- Les exportacions de béns augmenten un 2,1 % en valors corrents i les importacions un 1,9 %, però el creixement en termes de volum d'aquests fluxos és superior per la reducció dels preus. El sector turístic obté nous records de visitants i de pernoctacions hoteleres.
- La taxa d'atur en el tercer trimestre se situa en un 14,6 %, la més baixa des de l'any 2008, gràcies al fort creixement de l'ocupació: del 3,6 % segons l'EPA i del 3,9 % segons els afiliats a la Seguretat Social.
- La inflació retorna a terreny positiu i el setembre se situa en un 0,4 %, per la incidència del preu del petroli.
- Els costos laborals es mantenen estables en el primer semestre, i les tarifes pactades en la negociació col·lectiva fins setembre augmenten moderadament, un 1,14 %.
- Continua el procés de desendeutament del sector privat, tot i que les dades a escala estatal mostren un creixement del flux de nou crèdit adreçat a les pimes i a les llars.
- Els mercats borsaris europeus s'han anat recuperant de les pèrdues del primer semestre, però la majoria presenta pèrdues acumulades en els deu primers mesos de l'any: l'IBEX 35, d'un 4,2%.
- Els recursos pendents de la liquidació del model de finançament de l'any 2014 impulsen a l'alça (un 13 % fins setembre) els ingressos de la Generalitat. La recaptació tributària de la Generalitat augmenta un 1,7 %, i la que realitza l'Agència Tributària Estatal a Catalunya ho fa un 0,4%.

1.

L'entorn de l'economia catalana

Segons l'FMI l'economia mundial creixerà aquest any un 3,1%, el ritme més baix des del 2009

Els darrers mesos l'economia global ha mantingut un ritme de creixement modest. La reacció dels mercats financers davant el *Brexit* ha estat força calmada, i també s'ha reduït lleugerament la desconfiança sobre la desacceleració xinesa; en canvi, l'evolució de l'economia dels EUA ha estat força més feble del que s'esperava. En aquest context, el mes d'octubre l'FMI ha mantingut estables les previsions de creixement internacional, en comparació amb les anteriors previsions de juliol, però dins d'un escenari no massa

Previsions de creixement econòmic

(% de variació interanual del PIB)

	2015	Projeccions		Diferència amb les projeccions de juliol	
		2016	2017	2016	2017
Economia mundial	3,2	3,1	3,4	0,0	0,0
Economies avançades	2,1	1,6	1,8	-0,2	0,0
Estats Units	2,6	1,6	2,2	-0,6	-0,3
Japó	0,5	0,5	0,6	0,2	0,5
Regne Unit	2,2	1,8	1,1	0,1	-0,2
Zona euro	2,0	1,7	1,5	0,1	0,1
Alemanya	1,5	1,7	1,4	0,1	0,2
França	1,3	1,3	1,3	-0,2	0,1
Itàlia	0,8	0,8	0,9	-0,1	-0,1
Espanya	3,2	3,1	2,2	0,5	0,1
Economies emergents i en desenvolupament	4,0	4,2	4,6	0,1	0,0
Xina	6,9	6,6	6,2	0,0	0,0
Índia	7,6	7,6	7,6	0,2	0,2
Rússia	-3,7	-0,8	1,1	0,4	0,1
Amèrica llatina	0,0	-0,6	1,6	-0,2	0,0
Brasil	-3,8	-3,3	0,5	0,0	0,0
Àfrica subsahariana	3,4	1,4	2,9	-0,2	-0,4
Orient Mitjà, nord d'Àfrica i Pakistan	2,3	3,4	3,4	0,0	0,1

Font: World Economic Outlook, FMI (octubre del 2016).

optimista de l'economia mundial que avançarà el 2016 un 3,1 %, el ritme més baix des de la caiguda econòmica de l'any 2009. De cara al 2017 s'espera que el creixement mundial guanyi una mica de força (serà d'un 3,4 %).

En qualsevol cas, l'economia mundial ja acumula vuit anys amb un creixement lent, de manera que el risc d'estancament permanent és gran, sobretot als països desenvolupats. Un altre dels perills que prenen força és l'augment dels girs populistes que defensen més restriccions al comerç i a la immigració. Aquests fenòmens poden afeblir més la trajectòria de la productivitat i del creixement

El 2016 les economies avançades alentiran el seu creixement fins a un 1,6 %, mentre que les emergents el milloraran fins a un 4,2 %

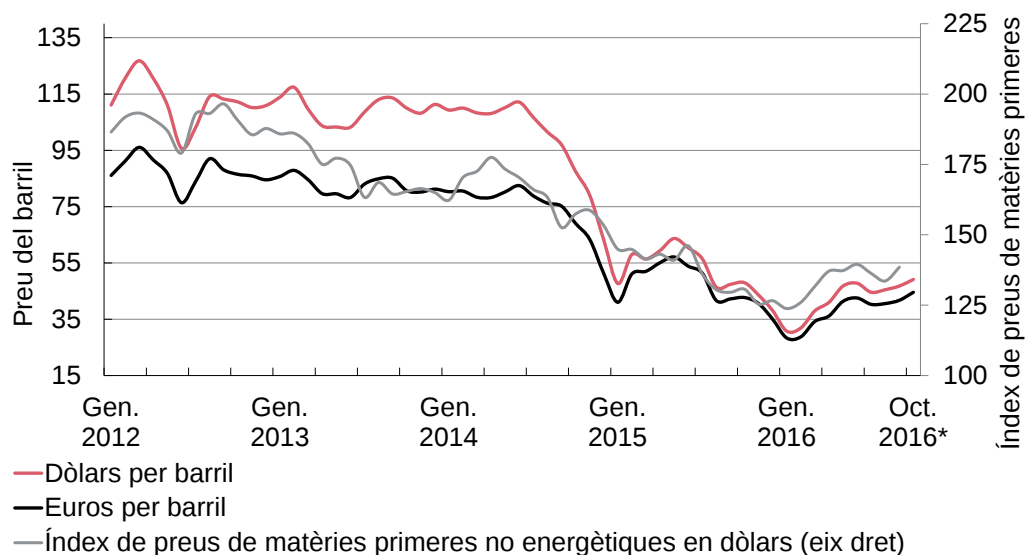
Per regions, han empitjorat les perspectives per a les economies avançades i han millorat les de les economies emergents. En les economies avançades, l'FMI rebaixa en dues dècimes el creixement previst per al 2016: al juliol pronosticava un creixement d'un 1,8 %, ara d'un 1,6 %, atesa la desacceleració del PIB als EUA. Per al 2017 es manté la previsió d'avanç d'un 1,8 %. Pel que fa a les economies emergents, el 2016 acceleraran el creixement fins a un 4,2 %, després d'haver alentit l'avenç del PIB durant cinc anys consecutius, i el 2017 es preveu que creixin un 4,6 %. Les condicions de finançament han millorat per a aquestes economies i hi torna a haver aflluència de capitals. No obstant això, la situació és força desigual, i mentre que les economies asiàtiques mostren unes perspectives força positives (amb Índia encapçalant l'expansió), els països exportadors de primeres matèries continuen en una situació més desfavorable. En particular, les tres principals economies subsaharianes (Nigèria, Sudàfrica i Angola) han empitjorat de manera notable, i presenten un creixement nul o negatiu.

La majoria de bancs centrals continuaran mantenint una política monetària acomodaticia, fins i tot els EUA

Un altre dels fets que han caracteritzat els últims mesos és que els preus de les primeres matèries han repuntat moderadament, i això implica unes perspectives menys negatives per als països exportadors de primeres matèries. En el cas del petroli, el mes d'octubre el seu preu s'ha apropat als 50 dòlars per barril, força més alt que la cotització mínima (sobre 30 dòlars) que es va registrar a principis del 2016. D'altra banda, pel que fa a les polítiques econòmiques, l'FMI recomana que les economies avançades mantinguin el to expansiu en la política monetària, amb tipus baixos. De fet, el ritme de normalització de la

política monetària als EUA està sent molt gradual i la Reserva Federal ha ajornat diverses vegades la pujada dels tipus d'interès, mentre que el BCE ha seguit amb el to expansiu. No obstant això, cada vegada pren més força la idea que la política monetària expansiva no és suficient per reforçar el creixement: cal que els governs gastin més en educació, tecnologia i infraestructures per millorar la productivitat.

Evolució del preu del barril de petroli Brent i del preu de les matèries primeres



*La darrera dada correspon al preu mitjà de l'1 al 27 d'octubre del 2016.

Font: Banc d'Espanya i Ministeri d'Economia i Competitivitat.

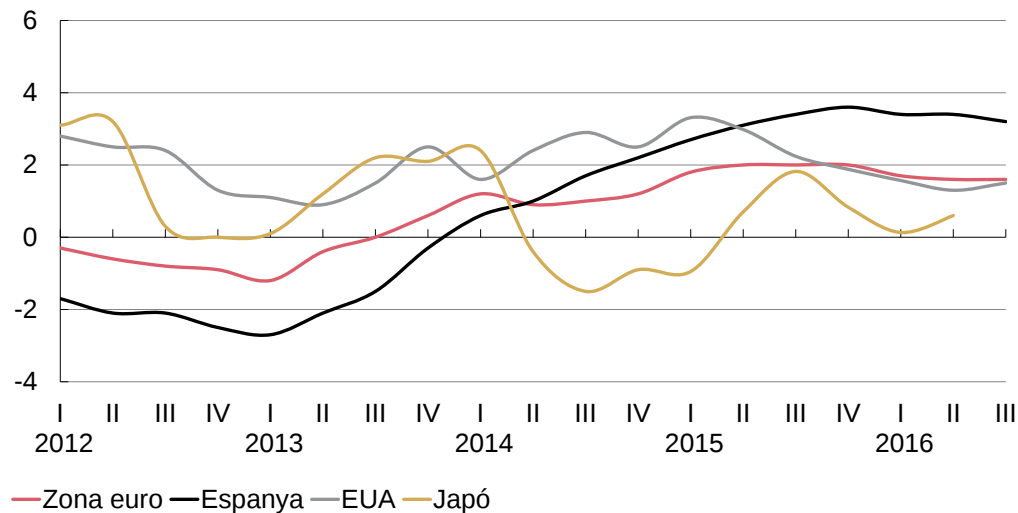
Forta revisió a la baixa en la previsió de creixement dels EUA, que creixeran un 1,6 % el 2016, si bé el 2017 avançaran un 2,2 %

Als EUA l'activitat econòmica va alentir-se més del que s'esperava durant la primera meitat del 2016. La inversió empresarial va mostrar-se molt feble, en bona part per la caiguda de la inversió del sector de l'energia, que va acusar l'enfonsament en els preus energètics. Al mateix temps, l'apreciació del dòlar va propiciar una contribució negativa en la demanda externa. Això ha motivat una forta revisió a la baixa en les previsions de l'FMI. Ara estima que aquest any el PIB del EUA creixerà un 1,6 %, sis dècimes inferior a la previsió que va publicar el passat juliol. Suposa el creixement més baix des del 2011.

No obstant això, la primera estimació del PIB del tercer trimestre del 2016 ha estat relativament favorable: en termes interanuals el creixement segueix modest (1,5 %), però la taxa anualitzada (d'un 2,9%) ha estat la més elevada en dos anys, gràcies a una millora en les exportacions i en els inventaris. Tot plegat, les perspectives per al 2017 són més favorables, i l'FMI espera una acceleració del creixement fins a un 2,2 %. Tot i que la incertesa política és notable, fins ara el to del mercat laboral es manté força favorable (malgrat que la creació

d'ocupació és inferior a la registrada el 2015). El mercat de l'habitatge també mostra una evolució positiva i la despesa dels consumidors resta sòlida. Paral·lelament, la recuperació en el preu internacional del petroli beneficiarà el sector energètic.

Creixement interanual del PIB (%)



Font: Eurostat, INE i Bureau of Economic Analysis.

La deflació reapareix a l'economia japonesa, que continua estancada i només creixerà un 0,5 % el 2016 i un 0,6 % el 2017

Al Japó l'economia ha seguit amb un creixement escàs a la primera meitat del 2016. La inversió empresarial mostra un avenç molt feble, i les exportacions han continuat acusant la forta apreciació del ien. Al mateix temps, la inflació ha tornat a taxes negatives, després d'alguns anys amb taxes una mica positives. Malgrat aquest escenari, l'FMI ha revisat lleument a l'alça les previsions de creixement, ja que s'espera que el nou estímul fiscal del govern japonès (que inclou accions per fomentar el creixement) contribueixin a dinamitzar l'activitat. L'organisme preveu que el PIB japonès augmenti aquest any un 0,5 % (dues dècimes superior a la previsió del mes de juliol) i el 2017 incrementarà un 0,6 %. Juntament amb la política fiscal, el Banc de Japó també ha anunciat noves mesures monetàries expansives (com ara la fixació dels tipus d'interès dels bons a deu anys en valors propers al 0 %).

L'economia xinesa es modera molt gradualment, mentre que l'Índia manté un creixement rècord

Els mesos recents s'ha produït una millora en la confiança sobre l'economia xinesa. El reequilibrament continua en marxa, però la moderació és gradual i el creixement econòmic segueix sent molt alt. L'FMI ha mantingut les seves previsions, i estima que el 2016 el PIB

xinès creixerà un 6,6 %, mentre que l'any 2017 l'avenç serà d'un 6,2 %. Les mesures governamentals de suport al creixement (mitjançant estímul fiscal, augment de despesa en infraestructures i intervencions per mantenir depreciat el tipus de canvi de la moneda) han contribuït a millorar les perspectives. També es constata una reorientació cada vegada més gran cap als serveis i el creixement del consum, senyals d'un creixement més equilibrat. En canvi, alguns elements de risc són els alts nivells del deute empresarial, juntament amb el fet que l'economia encara depengui excessivament del fort creixement del crèdit. Per la seva banda, l'Índia, que ja va registrar una forta expansió, d'un 7,6 %, l'any 2015, liderarà les economies emergents amb un creixement d'un 7,6 % aquest any i el 2017.

A la resta d'economies emergents i en desenvolupament s'espera en general una millora de resultats el 2017

A Amèrica llatina el PIB experimentarà un descens d'un 0,6 % aquest any, degut en gran mesura a la recessió a Brasil i a Argentina. Tot i això, la recuperació dels preus de les primeres matèries, la millora de les condicions financeres i les perspectives més favorables al Brasil propiciaran que l'any 2017 l'economia de la regió retorni a un creixement positiu, d'un 1,6 %. En aquest sentit, la situació per països és molt desigual i, si bé la tendència de desacceleració és força generalitzada, hi ha nombrosos països que encara presenten un creixement notable (com ara Perú o Colòmbia).

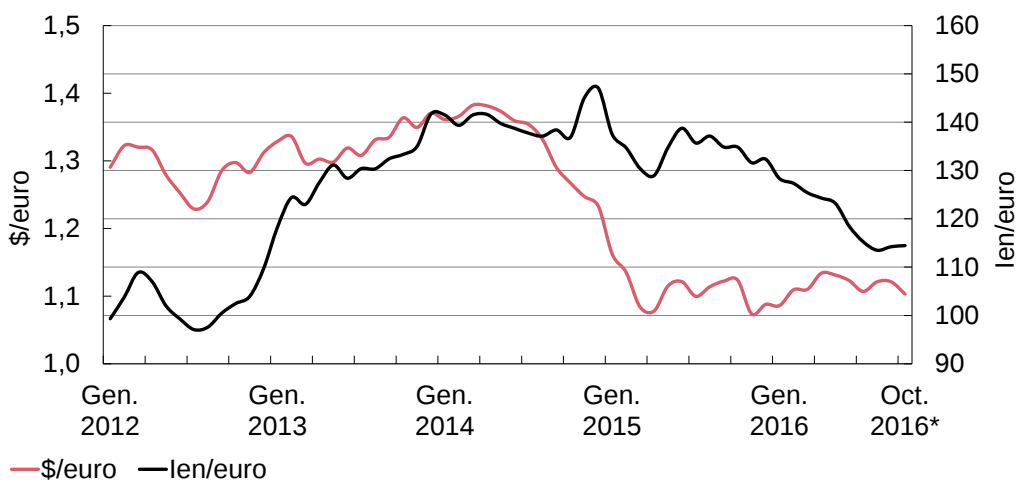
Quant a l'economia de Rússia, està més propera a abandonar la recessió, gràcies a la recuperació en els preus del petroli. L'FMI ha millorat les seves previsions, i pronostica que el 2016 el PIB rus disminuirà un 0,8 %, mentre que l'any vinent tornarà a terreny positiu, amb un avenç d'un 1,1 %. D'altra banda, les economies de l'Orient Mitjà, Nord d'Àfrica i Pakistan seguiran el 2016 amb un creixement significatiu, d'un 3,4 %, tot i les greus tensions geopolítiques que afecten alguns països de la regió. Finalment, les previsions per a l'Àfrica subsahariana s'han revisat a la baixa per la recessió a Nigèria, i també per l'estancament econòmic a Sudàfrica i a Angola. Aquest any el PIB de la regió avançarà tan sols un 1,4 %.

La zona euro creixerà un 1,7 % aquest any, i el 2017 es desacelerarà fins a un 1,5 %

A la zona euro, el creixement va perdre força el segon trimestre, sobretot per l'alentiment de la inversió en alguna de les grans economies. La primera estimació del tercer trimestre apunta a que el creixement interanual es manté moderat, en un 1,6 % interanual. La

recuperació continua sent limitada pels llegats de la crisi (alt endeutament, atur elevat i sector bancari encara amb problemes), juntament amb la feblesa de la productivitat i l'envelliment demogràfic. En canvi, fins al moment els efectes del *Brexit* semblen haver estat continguts. L'FMI fins i tot ha revisat una dècima a l'alça les previsions de creixement que va publicar el juliol, i ara estima que el 2016 el PIB de la UEM avançarà un 1,7 %, mentre que el 2017 incrementarà la incertesa derivada del *Brexit*, i el creixement es desaccelerarà fins a un 1,5 %. Com a factors positius, la política monetària expansiva i una certa expansió fiscal donaran suport a l'activitat.

Evolució del tipus de canvi de l'euro



*La darrera dada correspon al preu mitjà de l'1 al 28 d'octubre del 2016.

Font: BCE.

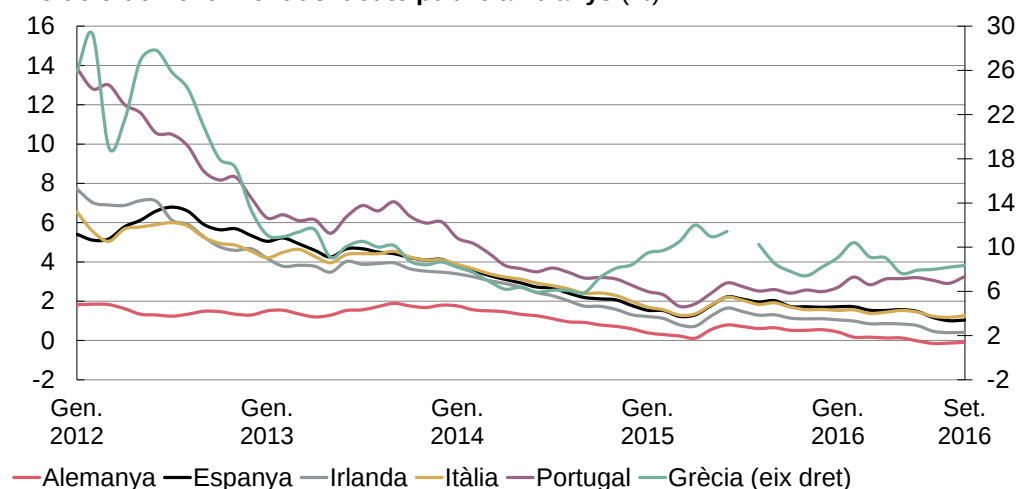
Dins de les grans economies de la zona euro, l'FMI pronostica que Alemanya creixerà un 1,7 % i un 1,4 % el 2016 i el 2017 respectivament, mentre que França avançarà un 1,3 % tots dos anys. Pel que fa Itàlia, es preveu un panorama més feble que en els dos casos anteriors, i s'estima que creixerà un 0,8 % i un 0,9 % respectivament. Fora de la zona euro, cal destacar que al Regne Unit el creixement va accelerar-se de manera notable el segon trimestre, si bé els mesos d'estiu els indicadors han estat menys favorables, amb cert debilitament sobretot en la indústria. L'FMI estima que el seu PIB, després d'haver crescut un 2,2 % el 2015, creixerà un 1,8 % aquest any, i s'alentirà de manera significativa, fins a un 1,1 %, el 2017.

La zona euro s'enfronta a la necessitat d'establir nous consensos, amb passos més decidits cap a la unió bancària real

D'altra banda, tot apunta a que el BCE seguirà amb l'orientació expansiva de la política monetària (l'FMI considera que pot ser necessari fins i tot ampliar la compra d'actius), ateses les elevades

incerteses del context econòmic i tenint en compte que la majoria d'economies de la zona euro encara operen per sota del potencial. Un altre dels aspectes més crucials és la necessitat de seguir amb el sanejament del sector bancari (en alguns països el percentatge d'actius deteriorats dels bancs representa un risc significatiu). En aquest sentit, l'FMI insisteix en la importància d'establir un fons comú de garantia de dipòsits, i al mateix temps posar en marxa un mecanisme de suport fiscal, en el marc de la unió bancària, que trenqui els vincles entre el sector bancari i els títols sobirans, tot plegat per millorar l'estabilitat financera. Totes aquestes mesures millorarien la transmissió de polítiques i estimularien la confiança i l'augment de la inversió.

Evolució del rendiment del deute públic a 10 anys (%)



Nota: el BCE no ha publicat la dada de Grècia corresponent al juliol de 2015, mes durant el qual s'estava negociant el tercer programa d'ajuda financera d'aquest país.
Font: BCE.

Segons l'FMI l'economia espanyola creixerà aquest any un 3,1 %, més del que s'esperava fa uns mesos, però el 2017 el ritme s'alentirà fins a un 2,2 %

L'economia espanyola ha seguit els darrers mesos una evolució més positiva del que s'esperava. L'FMI ha revisat a l'alça, i de manera significativa, la previsió de creixement per al 2016, fins a situar-la en un 3,1 % (0,5 punts superior a la previsió anterior del mes de juliol). Per tant, el creixement serà similar al que es va registrar l'any 2015 (3,2 %). Això la situa dins del grup d'economies de la UEM amb un creixement més intens (tot i que per darrere de països com Irlanda, per la qual es preveu un avenç d'un 4,9 %, o de Malta, amb una previsió d'un 4,1 %). Cal destacar que la primera estimació de PIB per al tercer trimestre del 2016 ha continuat sent favorable, però apunta a una lleu desacceleració: el creixement trimestral ha estat d'un 0,7 % (el més baix des de finals del 2014) i el ritme interanual ha passat d'un 3,4% (el segon trimestre) a un 3,2 % (el tercer).

L'FMI estima que el ritme de creixement de l'economia espanyola s'alentirà el 2017 de manera notable, fins a assolir un 2,2 %, atès el context internacional poc favorable i també per una moderació en el consum privat. L'ocupació seguirà creixent i permetrà la reducció en la taxa d'atur, però aquesta encara continuarà sent alta (l'FMI preveu que l'any 2017 serà d'un 18 %). D'altra banda, l'encariment progressiu del petroli provocarà que la inflació se situï en terreny positiu (com ja ha començat a passar l'últim mes disponible, el setembre).

Les darreres previsions del Ministeri d'Economia i Competitivitat són de finals de juliol, amb una previsió de creixement del PIB d'un 2,9 % per al 2016 i d'un 2,3 % per al 2017 respectivament. D'aquesta manera, la previsió de l'FMI del 2016 supera la corresponent del Ministeri, que ha quedat una mica desfasada. Segons aquestes previsions del Ministeri, el consum privat continuarà vigorós aquest any (amb un augment d'un 3,3 %), però s'alentirà l'any vinent (fins a un 2,6 %). La inversió també es desaccelerarà el 2017 (creixerà un 4,2 %), però en menor mesura que el consum.

2.

El producte interior brut

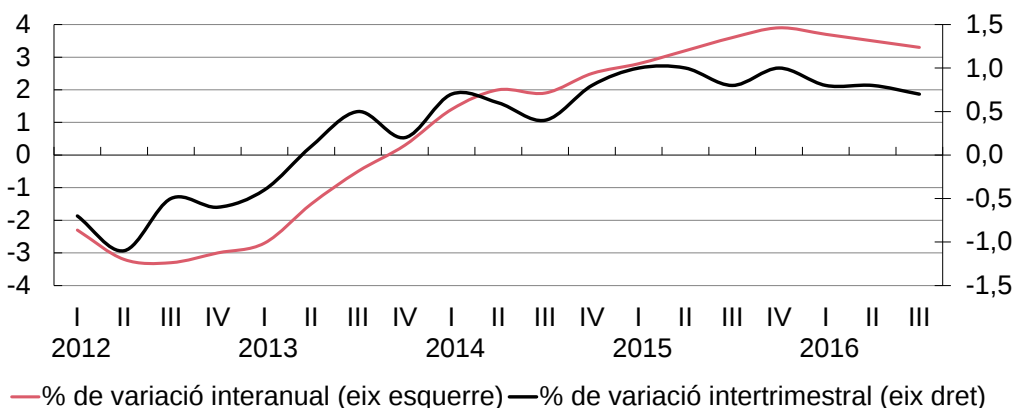
L'economia manté un creixement ferm, si bé una mica inferior al del trimestre anterior

L'economia catalana ha continuat el tercer trimestre dins d'uns registres de creixement importants. Segons la primera estimació d'avanç que elaboren conjuntament l'Idescat i el Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda, el creixement del tercer trimestre en termes inter trimestrals s'ha situat en un 0,7 %, una dècima menys que en el trimestre anterior. En taxa interanual l'evolució del PIB s'ha desaccelerat lleugerament fins al 3,3 %.

Les dades de creació d'ocupació constaten la bona marxa de l'economia. L'afiliació a la Seguretat Social augmenta en el darrer mes de setembre un 3,9 % interanual i les dades de l'EPA del tercer trimestre registren un augment de l'ocupació del 3,6 % (força per sobre que a Espanya, un 2,7 %). Això ha permès reduir notablement la taxa d'atur que cau fins a un 14,6 %, la més baixa en set anys.

La dinàmica de la demanda continua liderada pel fort creixement del consum de les llars. En el vessant extern les exportacions de béns han recuperat una dinàmica més positiva que els primers mesos de l'any, amb un creixement rècord en el darrer mes d'agost, mentre el turisme tant l'estranger com el domèstic i de la resta de l'Estat continua amb una evolució potent. Els indicadors de confiança empresarial

Evolució del PIB de Catalunya



Font: Idescat i Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda.

mantenen nivells positius, similars als d'un any enrere i tan sols una mica inferiors als del trimestre anterior. Al mateix temps el nombre de societats mercantils creades manté creixements superiors al 20 %.

Com s'ha analitzat en el capítol anterior, el context internacional presenta unes perspectives de creixement modestes, sobretot pel que fa a les economies desenvolupades. La zona euro manté un creixement dèbil que segons les darrers previsions de l'FMI anirà a la baixa el 2017 per l'impacte *Brexit*. La poca vitalitat del comerç internacional és un dels factors que estan condicionant la lenta dinàmica econòmica mundial. Tot i això, les exportacions catalanes han tingut els darrers anys un comportament molt positiu, que s'ha afegit a una forta recuperació de la demanda interna. Això explica uns resultats econòmics, que se situen entre els més elevats de la zona euro. Això no obstant, és previsible que aquests resultats es vagin moderant, com han començat a mostrar les dades del tercer trimestre, tant per la debilitat de la zona euro, com perquè s'està diluint l'efecte de factors que han jugat un paper important en la revitalització de l'economia, com ara els preus del petroli o els tipus d'interès en mínims.

Producte interior brut de Catalunya

Dades corregides d'efectes estacionals i de calendari (% de variació interanual)

	2015			2016		
	Mitjana del 2015	3r trimestre	4t trimestre	1r trimestre ¹	2n trimestre ¹	3r trimestre ²
Agricultura	-1,2	-2,0	-2,4	-0,3	0,1	0,1
Indústria	2,7	3,1	3,4	3,7	4,2	4,9
Construcció	3,4	4,0	4,2	4,6	3,7	3,9
Serveis	3,6	3,8	4,0	3,7	3,4	3,0
PIB pm	3,4	3,6	3,9	3,7	3,5	3,3

¹ Dades de la comptabilitat trimestral revisades per l'Idescat en la data d'estimació de l'avanç del PIB

² Dades d'avanç.

Font: Idescat i Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda.

El VAB del sector industrial augmenta el tercer trimestre un 4,9% interanual

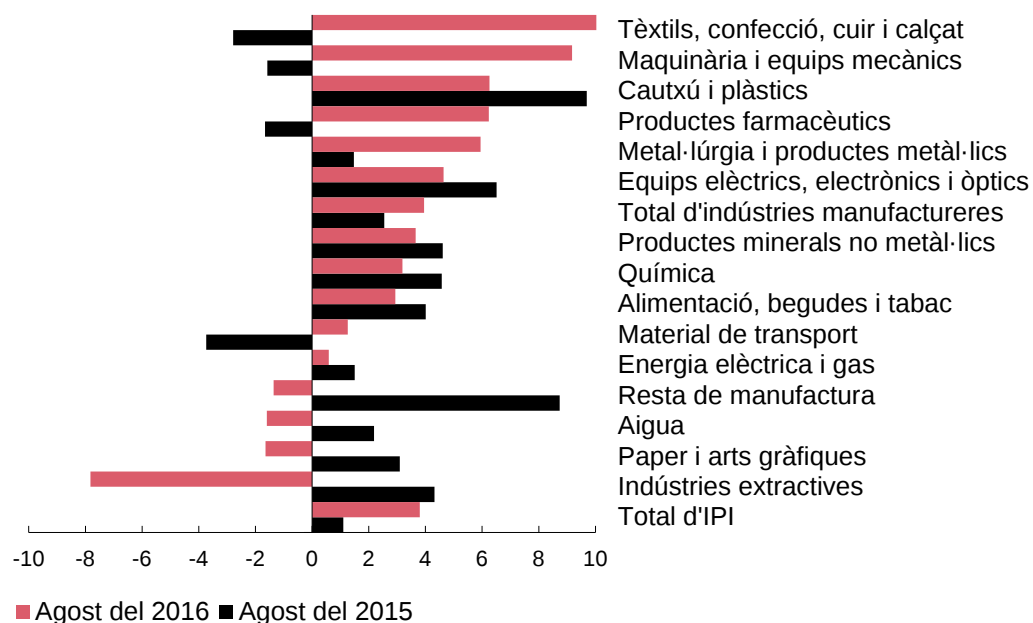
El VAB del sector industrial ha augmentat el tercer trimestre del 2016 un 4,9 % en termes interanuals, en una nova acceleració dels resultats positius que experimenta la indústria des de principis del 2014.

Durant els darrers 12 mesos (fins a l'agost), la majoria de les principals agrupacions sectorials presenten un creixement positiu. Les que milloren més són la indústria tèxtil, la maquinària i el sector plàstic.

Les úniques branques industrials en què la producció ha disminuït són les indústries extractives, la indústria paperera i la de captació i sanejament d'aigua.

Evolució de la producció industrial

Mitjana mòbil dels darrers 12 mesos (% de variació interanual)



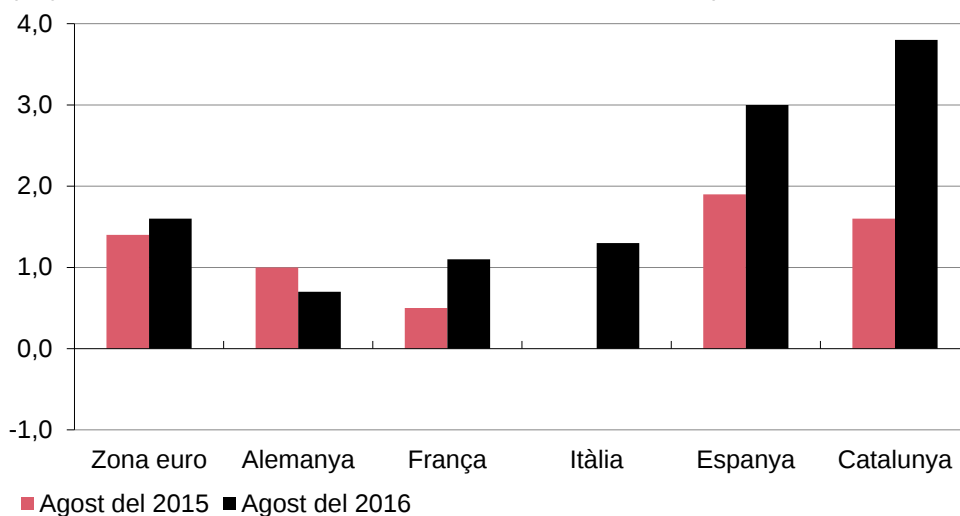
Font: Idescat i INE.

La producció industrial augmenta més a Catalunya que a la zona euro

La producció industrial ha fet durant el 2016 un nou pas endavant amb un creixement més elevat que el de l'any anterior. Això ha fet augmentar el diferencial positiu de creixement de la indústria a

Evolució de la producció industrial a la zona euro

(mitjana mòbil dels darrers 12 mesos, % de variació interanual)



Dades amb els efectes de calendari corregits.

Font: Idescat, INE i Eurostat.

Catalunya en relació amb el creixement del conjunt de la zona euro i dels països que hi tenen més pes econòmic. En general, la producció industrial ha millorat també a la zona euro, excepte a Alemanya, on creix menys que un any enrere.

El sector de la construcció augmenta el seu VAB un 3,9 %, el tercer trimestre del 2016

El sector de la construcció presenta en el tercer trimestre una millora, que situa el creixement interanual en un 3,9 %. Aquesta dinàmica ve determinada pel creixement de l'edificació, en especial l'habitatge. L'ocupació en el sector continua amb creixements relatius importants: el nombre d'afiliats a la Seguretat Social augmenta un 4,9 % interanual el darrer mes de setembre. La dinàmica del consum de ciment ha experimentat un nou impuls sobretot els mesos d'agost i setembre

Projectes visats pels col·legis d'arquitectes tècnics

(nombre d'habitatges nous)

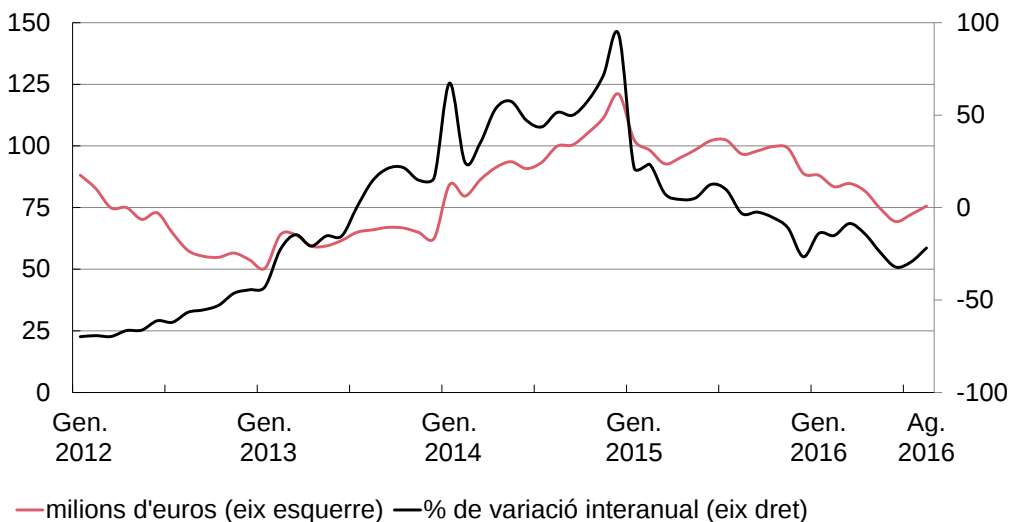
	Nombre	% de variació interanual
2006	125.506	15,0
2008	26.452	-68,8
2014	3.635	51,4
2015	5.423	49,2
2016 (gener-juliol)	4.761	59,4

Font: Ministeri de Foment.

Els projectes d'habitatges nous visats pels col·legis d'arquitectes tècnics continua a l'alça (amb un creixement del 59,4 % en els set primers mesos del 2016). Per la seva banda, les compra-vendes d'habitatges de nova construcció presenten els darrers mesos per primera vegada en molt de temps una evolució positiva i es preveu que s'accelerïn en els propers mesos. Així mateix, les compra-vendes d'habitatges usats continuen mantenint creixements elevats.

En l'àmbit de l'obra civil, l'activitat es manté feble i les perspectives que presenta la licitació d'obra pública no milloren: la licitació va disminuir el 2015, després de la pujada dels dos anys previs, i les dades disponibles del conjunt dels vuit primers mesos del 2016 mostren una nova disminució, tot i que la taxa interanual dels dos darrers mesos de juliol i agost millora.

Evolució de la licitació oficial (mitjana mòbil de 12 mesos)

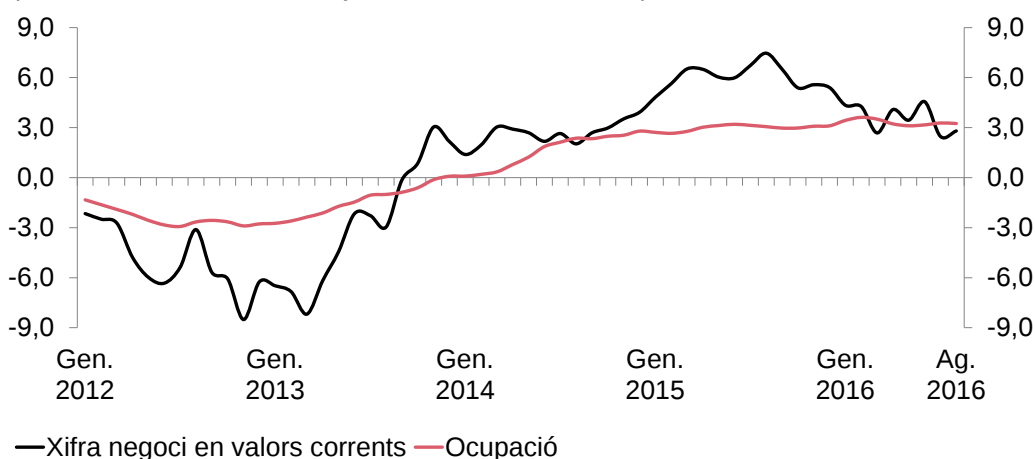


Font: Ministeri de Foment.

El sector de serveis augmenta un 3 % gràcies al dinamisme del consum i del turisme, però es desaccelera una mica.

El VAB del sector de serveis s'ha alentit lleugerament el tercer trimestre, tot i que manté un ritme molt positiu del 3 %. Com en el trimestre anterior el consum de les llars i el turisme són la base d'aquest creixement, si bé el creixement del sector industrial també hi actua mitjançant els serveis que hi estan relacionats.

Indicadors d'activitat de mercat del sector de serveis (variació interanual de la mitjana mòbil de tres mesos)



Font: INE.

Els indicadors disponibles de la xifra de negoci en les activitats de mercat del sector només abasten fins al mes d'agost i caldrà, per tant, veure quina és l'evolució de setembre. De moment, les dades dels dos mesos disponibles del tercer trimestre assenyalen un alentiment de l'activitat. No obstant això, la mateixa enquesta d'on parteix aquest

indicador d'activitat no detecta canvis significatius en l'ocupació. En qualsevol cas, les expectatives econòmiques apunten que l'economia (i el sector de serveis que n'és la part més important) està entrant en una fase de creixement una mica més moderada, i més acord amb els seus fonaments.

De moment però, l'evolució de l'ocupació del conjunt del sector és molt positiva. El volum d'afiliats a la Seguretat Social ha augmentat en el tercer trimestre un 4,1 % interanual, fins i tot una mica per sobre dels trimestres anteriors.

El nombre de turistes estrangers que visiten Catalunya s'incrementa un 4,4 % en els primers nou mesos de l'any

Entre gener i setembre de 2016, el nombre de turistes estrangers s'ha incrementat un 4,4 % interanual i la seva despesa total (fins agost) un 2,3 %. El comportament del turisme estranger en relació amb l'any passat mostra una reducció del nombre de dies d'estada, però un increment important en la despesa mitjana diària per persona (d'un 11,6 %). Destaca el creixement del turisme dels EUA, d'Alemanya i del Regne Unit.

Les pernoctacions hoteleres del turisme estranger augmenten un 7 % interanual en els nou primers mesos del 2016, i les del conjunt del turisme estatal un 6,4 %: el turisme interior dels catalans un 3,2% i el procedent de la resta de l'Estat un 10,5 %. En relació amb la dinàmica del conjunt del 2015, durant el 2016 s'observa un creixement relatiu més moderat de les pernoctacions hoteleres dins la marca turística de Barcelona i, en canvi, una revitalització en la Costa Daurada.

Indicadors del sector turístic (gener-setembre de 2016)

(% de variació interanual)

	Catalunya	Espanya
Pernoctacions hoteleres		
Turisme total	6,8	7,4
Turisme estatal	6,4	3,1
Turisme estranger	7,0	9,8
Turisme estranger		
Nombre de turistes	4,4	10,1
Despesa turística total*	2,3	7,1

* Dades fins a l'agost.

Font: INE

En el sector agrari, les dades d'avanç per al conjunt del 2016 facilitades pel Departament d'Agricultura, Ramaderia, Pesca i Alimentació, mostren un nivell de producció agrària similar a l'any passat. En el cas de la producció agrícola es preveu una lleugera millora centrada en els cereals, mentre que serà una mica inferior en fruita i sobretot en vi i oli d'oliva. Segons aquest avanç, en el subsector ramader la producció del 2016 es reduirà lleugerament.

La demanda interna es modera lentament, però es manté com a principal motor de l'economia

L'avanç de dades del tercer trimestre es realitza només des del vessant de l'oferta, i caldrà a esperar a la comptabilitat trimestral de l'Idescat per a disposar dels resultats d'una estimació dels agregats econòmics de demanda. De moment, les dades disponibles del segon trimestre reflecteixen l'impuls que caracteritza la demanda interna en la fase actual recuperació de l'economia, per bé que el seu creixement va perdent una mica d'empenta. Tot i això, la despesa en consum de les llars manté el segon trimestre un creixement molt elevat (del 3,7 % interanual), però tres dècimes menys que en el primer trimestre. La despesa en consum de les administracions públiques mostra també un alentiment entre el primer i segon trimestre, però en aquest cas més important. En canvi, la formació bruta de capital millora (fins a un creixement del 2,9 %).

Evolució del PIB de Catalunya

Dades amb els efectes estacionals i de calendari corregits (% de variació interanual)

	2015	2015		2016	
	Mitjana anual	Tercer trimestre	Quart trimestre	Primer trimestre	Segon trimestre
Demanda interna	4,0	4,4	4,2	3,4	3,2
Despesa en consum de les llars	3,6	4,1	4,0	4,0	3,7
Despesa en consum de les administracions públiques ¹	3,3	3,6	4,2	3,1	1,9
Formació bruta de capital ²	5,7	5,9	4,5	1,6	2,9
Béns d'equipament i altres actius	6,4	6,6	4,6	1,1	4,1
Construcció	3,1	3,7	3,8	2,4	0,8
Saldo exterior ^{3, 4}	-0,1	-0,2	0,2	0,6	0,5
Saldo amb l'estranger ⁴	-0,5	-0,6	-1,1	-1,0	0,5
Exportacions de béns i serveis	4,8	4,0	5,0	4,5	5,9
Importacions de béns i serveis	7,3	6,7	9,4	8,2	5,3

¹ Inclou la despesa en consum de les institucions sense finalitat lucrativa al servei de les llars.

² Inclou la variació d'existències.

³ Inclou el saldo amb l'estranger i amb la resta d'Espanya.

⁴ Aportació al creixement del PIB.

Font: Idescat.

Pel que fa a la demanda externa, les dades del segon trimestre mostren una aportació positiva dels intercanvis amb l'estranger, trencant la dinàmica dels quatre trimestres anteriors en què aquesta aportació va ser negativa. Aquests resultats es deuen al creixement més vigorós de les exportacions de béns i serveis, però especialment a la desacceleració de les importacions.

Els indicadors disponibles en el moment de tancar aquest informe són encara molt parcials. En el cas del consum de les llars, el bon comportament de l'ocupació avala una evolució positiva de la renda disponible (tot i la moderació salarial) i la rebaixa impositiva en l'IRPF també hi juga en aquest sentit. De tota manera, hi ha factors que poc a poc van moderant les altes taxes de creixement del consum, i és molt probable que això es posi de manifest de nou en les dades del tercer trimestre. En part, el fort creixement del consum experimentat el 2015 (i que encara es produeix el 2016) és el resultat d'un procés de reequilibri dels nivells de consum, fortament deteriorats arran de la crisi. Aquest efecte tindrà cada cop menys pes, sobretot si es té en compte que les llars han de destinar una part important de les seves rendes per eixugar el seu elevat endeutament.

Indicadors de demanda (% de variació interanual)

	Comerç al detall	Matriculacions		
		Turismes	Vehicles de càrrega	Estoc de crèdit al sector privat*
2015				
3r trimestre	2,2	36,2	37,0	-6,1
4t trimestre	3,5	18,6	27,4	-4,3
2016				
1r trimestre	2,5	10,6	6,1	-10,5
2n trimestre	4,3	15,5	13,7	-12,2
3r trimestre	3,5	9,8	4,1	-

* Concedit per les entitats de dipòsit.

Font: INE, Banc d'Espanya i Direcció General de Trànsit.

En aquest sentit, les dades de comerç al detall del tercer trimestre continuen sent força positives, però una mica menys que el segon trimestre. En el cas de la matriculació de turismes, el senyal que ofereix aquest indicador va en el mateix sentit, amb una dinàmica a la baixa en part per la finalització del pla PIVE. L'indicador de confiança dels consumidors que elabora la Comissió Europea per a l'economia espanyola, mostra un deteriorament durant el tercer trimestre, per bé que la darrera dada d'octubre es modera. En el terreny de la inversió, la informació és escassa, tot i que tant el to de l'economia com els tipus d'interès continuen afavorint-la. No obstant això, després dels forts creixements del 2014 i del 2015, la inversió en béns d'equipament s'ha

anat moderant, i de moment un dels pocs indicadors disponibles del tercer trimestre, l'indicador de vehicles de càrrega, va en aquesta línia. D'altra banda, la part de la inversió en habitatge presenta indicadors positius, amb una recuperació del volum d'habitatges iniciats de nova construcció, i de les compra-vendes corresponents.

Pel que fa als fluxos comercials, els resultats del trimestre són difícils de precisar fins que no es coneguin les dades del mes de setembre, atès que les dades de duanes mostraven un comportament negatiu al juliol combinat amb una recuperació important a l'agost, tant en el cas de les exportacions com de les importacions. D'altra banda, com abans s'ha indicat, l'aportació del sector turístic continua sent positiva, tant pel que fa al turisme estranger, com al turisme procedent de la resta de l'Estat.

3.

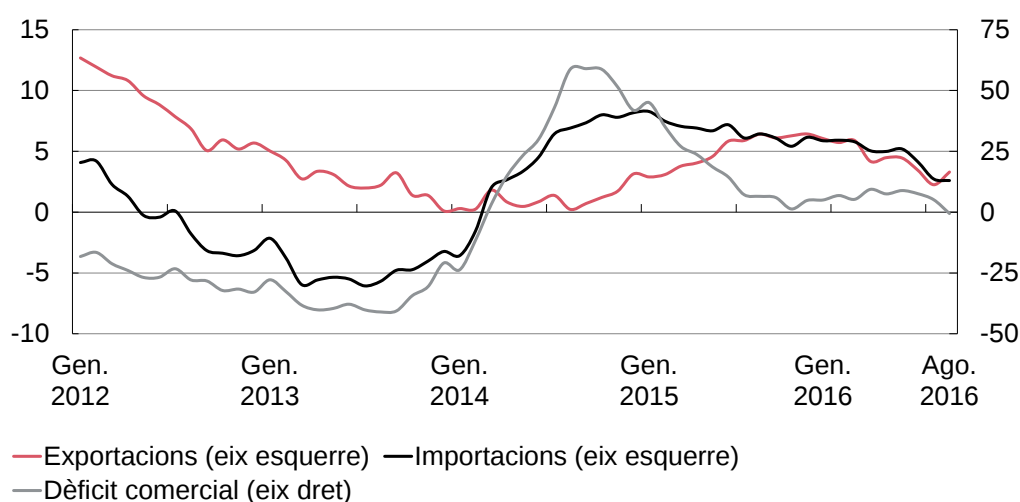
El comerç exterior

Les exportacions de béns augmenten fins a l'agost un 2,1 %, i les importacions, un 1,9 %

Les exportacions catalanes continuen evolucionant favorablement, amb creixements reals per damunt de la variació del PIB. Aquest comportament contrasta amb l'evolució del comerç mundial, que mostra un alentiment ja des del 2012. L'FMI atribueix aquest menor dinamisme del comerç mundial a diferents factors, el primer, el fre dels fluxos d'inversió directa a escala mundial, però també a l'aturada dels processos de liberalització comercial per l'emergència de tendències proteccionistes en molts països.

La dinàmica expansiva de Catalunya es plasma en el fet que les exportacions catalanes de béns el 2015 superaven en un 54,0 % el valor de les del 2009. Aquest creixement té dues causes principals: els guanys de competitivitat derivats dels costos laborals i preus relatius, i de la paritat de l'euro, d'una banda i, d'altra, els esforços realitzats per moltes empreses per diversificar mercats buscant noves oportunitats.

Evolució del comerç de béns amb l'estranger
(mitjana mòbil de 12 mesos, % de variació interanual)



Nota: dades en valors corrents.
Font: Idescat i Agència Tributària (AEAT).

Durant els vuit primers mesos del 2016 les exportacions mostren un nou creixement, del 2,1 % en valors corrents. Al mateix temps, l'augment de les importacions se situa en el mateix període en un

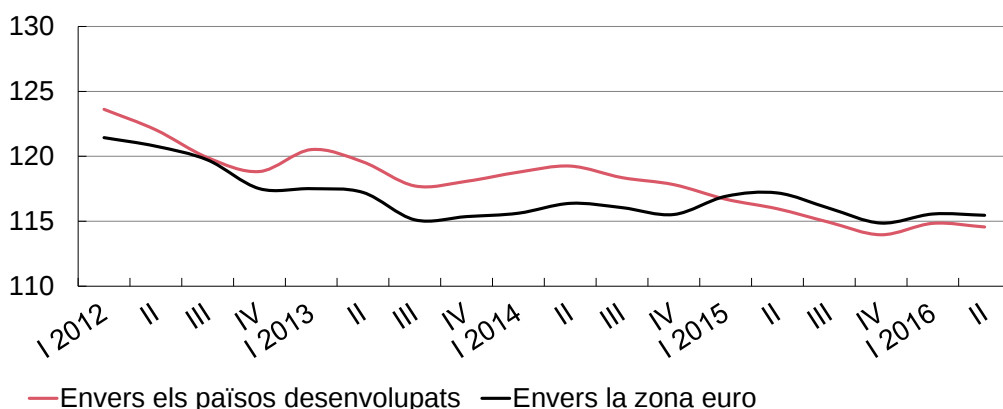
1,9 %. El dèficit comercial de béns de Catalunya amb l'estranger es redueix lleugerament. Es pot fer una aproximació a la dinàmica dels fluxos comercials de Catalunya, en termes de volum, a partir de l'evolució dels preus del comerç de l'economia espanyola (-2,2 % en el cas de les exportacions i -4,5 % en el de les importacions). Això permet veure que el creixement real de les exportacions (al voltant d'un 4 %), i de les importacions (al voltant d'un 6 %), és superior a les taxes que mostra l'evolució en termes corrents.

La competitivitat de costos reprèn la seva millora

La competitivitat (amb dades a nivell estatal i valorada en termes de costos laborals unitaris de les manufactures i tipus de canvi) va millorar lleugerament durant el 2015, i també ho ha fet, en termes interanuals, en la primera meitat del 2016. Els costos laborals relatius han continuat disminuït tant en relació amb la zona euro, del conjunt de països desenvolupats. D'altra banda, l'aportació del component nominal que va ser força favorable al llarg de 2015 gràcies a la depreciació del valor de l'euro enfront del dòlar, s'està revertint, especialment al tercer trimestre de 2016, pel que caldrà estar atents a una eventual pèrdua de competitivitat en aquesta segona meitat de l'any.

Índexs de competitivitat segons costos laborals unitaris en manufactura i tipus de canvi

(dades de l'economia espanyola; índex 1999 = 100)



Nota: l'increment de l'índex indica pèrdua de competitivitat.
Font: Banc d'Espanya.

Les exportacions a la UE augmenten més que les destinades a la resta dels mercats

Tal i com va passar al 2015, les exportacions catalanes cap als països de la UE han aportat la major part del creixement. Fins a l'agost del 2016 les exportacions a la UE han mantingut una taxa de creixement menor

que la del 2015, però força positiva, del 3,7 %, i superior a la del conjunt de les exportacions (2,1 %).

Aquest any 2016 mostra una recuperació de les vendes adreçades a França del 8,0 %. En canvi, les exportacions al Regne Unit i a Portugal han disminuït, en contrast amb el creixement de dos dígit del 2015. També destaca la millora del comportament de les exportacions de Catalunya a la resta d'Europa (5,5 %) amb forts creixements a Turquia i Suïssa, si bé persisteix la davallada del comerç amb Rússia. Els vuit primers mesos del 2016 les exportacions cap als EUA han registrat un retrocés del 0,3 %, per l'apreciació de l'euro i pel fort creixement experimentat per les exportacions el 2015. També les exportacions adreçades a l'Amèrica llatina mostren un canvi de tendència, atès que s'han reduït un 9,4 %. Cal subratllar que la notable caiguda de les exportacions al continent asiàtic que s'albirava a principi d'any s'ha revertit i destaca el creixement del comerç dirigit a la Xina (6,4 %). De tota manera, l'Orient Mitjà i el Japó sí que presenten creixements negatius (-4,6 % i -3,3 %). Finalment, els socis comercials de la riba sud del Mediterrani han tingut comportaments distints, vegi's Algèria (-11,1 %) i el Marroc (10,7 %).

Exportacions de béns per àrees i països

(valors corrents, % de variació interanual)

	2015	Gener-agost del 2016
Unió Europea	6,6	3,7
França	-0,8	8,0
Alemanya	9,5	2,9
Itàlia	14,6	7,2
Portugal	10,1	-4,2
Regne Unit	10,7	-5,0
Resta d'Europa	-3,7	5,5
Suïssa	3,3	9,2
Amèrica del Nord	20,7	0,8
EUA	21,0	-0,3
Amèrica llatina	7,8	-9,4
Àsia (sense Orient Mitjà)	11,5	1,7
Japó	14,7	-3,3
Xina	14,9	6,4
Orient Mitjà	18,6	-4,6
Àfrica	-1,7	-3,5
Algèria	-9,4	-11,1
Marroc	10,2	10,7
Resta del món	-17,7	16,1
Total	6,1	2,1

Font: Idescat, AEAT i Ministeri d'Economia i Competitivitat.

El principal sector que impulsa les exportacions és el dels béns d'equipament

El principal sector exportador català, la indústria química, que suposa més d'una quarta part del total d'exportacions, ha augmentat les vendes a l'exterior un 1,2 % fins al mes d'agost. Destaca el creixement relatiu de les exportacions de béns d'equipament (un 14,9 %), gràcies al comportament del material de transport per carretera, la maquinària per la indústria i els aparells elèctrics. L'altre sector que mostra un fort dinamisme és l'alimentari, que s'incrementa un 5,3 %. El sector de l'automòbil, que va obtenir un fort creixement el 2015, ha rebotat a la baixa i en els vuit primers mesos presenta una caiguda del 2,3 %. Tot i que en el darrer mes d'agost creix de forma notable (un 12,5 %). També cauen les exportacions de productes energètics, matèries primeres i semimanufactures no químiques. Mentre que les manufactures de consum es mantenen planes.

Exportacions per sectors econòmics (gener-agost del 2016)

(valors corrents, % de variació interanual)

	Catalunya	Espanya
Alimentació	5,3	6,1
Productes energètics	-11,7	-6,0
Matèries primeres	-14,4	-9,5
Semimanufactures no químiques	-3,8	-3,2
Productes químics	1,2	0,0
Béns d'equipament	14,9	2,8
Automoció	-2,3	10,1
Béns de consum durador	10,1	9,8
Manufactures de consum	0,0	6,1
Altres	-34,4	-50,1
Total	2,1	1,3

Font: Ministeri d'Economia i Competitivitat.

Sobre l'evolució de les exportacions industrials per contingut tecnològic, es refermen els bons resultats obtinguts el 2015. Així, en l'acumulat de la primera meitat del 2016, les exportacions que més creixen són les d'alt contingut tecnològic (engloben les branques de productes farmacèutics i d'equips informàtics, electrònics i òptics) que creixen un 11,9 %, superant les del conjunt de les exportacions industrials (2,9 %). Les exportacions de nivell tecnològic mitjà alt van créixer un 2,2 %, mentre que les de tecnologia mitjana baixa retrocedeixen un 2,8 % i les de baixa tecnologia un 4,1 %.

Exportacions de productes industrials per nivell tecnològic

(valors corrents, % de variació interanual)

	2015	Gener-juny del 2016
Nivell tecnològic alt	10,5	11,9
productes farmacèutics	7,3	7,9
productes informàtics, electrònics i òptics	20,1	24,3
altres	27,3	41,0
Nivell tecnològic mitjà alt	6,2	2,2
productes químics	3,4	-3,4
materials i equips elèctrics; maquinària i vehicles	8,7	5,5
altres	-7,6	4,1
Nivell tecnològic mitjà baix	2,7	-2,8
cautxú i matèries plàstiques, productes minerals no metàl·lics i metal·lúrgia	4,7	-1,2
productes metàl·lics	5,9	6,9
altres	-7,5	-21,0
Nivell tecnològic baix	6,7	4,1
productes alimentaris, tèxtils, cuir i calçat, fusta i paper	5,6	3,6
altres	20,2	10,1
Total de productes industrials	6,2	2,9

Font: Idescat, a partir de dades del Ministeri d'Economia i Competitivitat.

Les importacions moderen el seu creixement en valors corrents els vuit primers mesos de 2016

El notable creixement de les importacions que va tenir lloc el 2015 (5,9 %) s'ha moderat durant els vuit primers mesos del 2016: fins a un 1,9 %. L'augment més notori correspon al sector de l'automòbil

Importacions per sectors econòmics (gener-agost del 2016)

(valors corrents, % de variació interanual)

	Catalunya	Espanya
Alimentació	2,0	5,5
Productes energètics	-30,7	-31,1
Matèries primeres	-8,4	-14,1
Semimanufactures no químiques	-6,1	-3,4
Productes químics	0,0	-2,3
Béns d'equipament	9,2	8,9
Automoció	17,6	5,7
Béns de consum durador	7,4	9,8
Manufactures de consum	5,1	6,7
Altres	118,9	29,5
Total	1,9	-1,6

Font: Ministeri d'Economia i Competitivitat.

(17,6 %), als béns d'equipament (9,2 %) i als béns de consum durador (7,4 %), indicadors de l'augment del consum de les llars. Per contra, al conjunt d'Espanya les importacions totals s'han reduït un 1,6 %, en part per la forta contracció del valor de les importacions químiques i energètiques (-2,3 % i -31,1 %). Les importacions de béns de consum durador i de béns d'equipament mantenen el to positiu (un 9,8 % i un 8,9 % respectivament).

4.

Mercat de treball

L'afiliació a la Seguretat Social presenta un creixement sòlid, d'un 3,9 % interanual, per sobre de la primera meitat de 2016

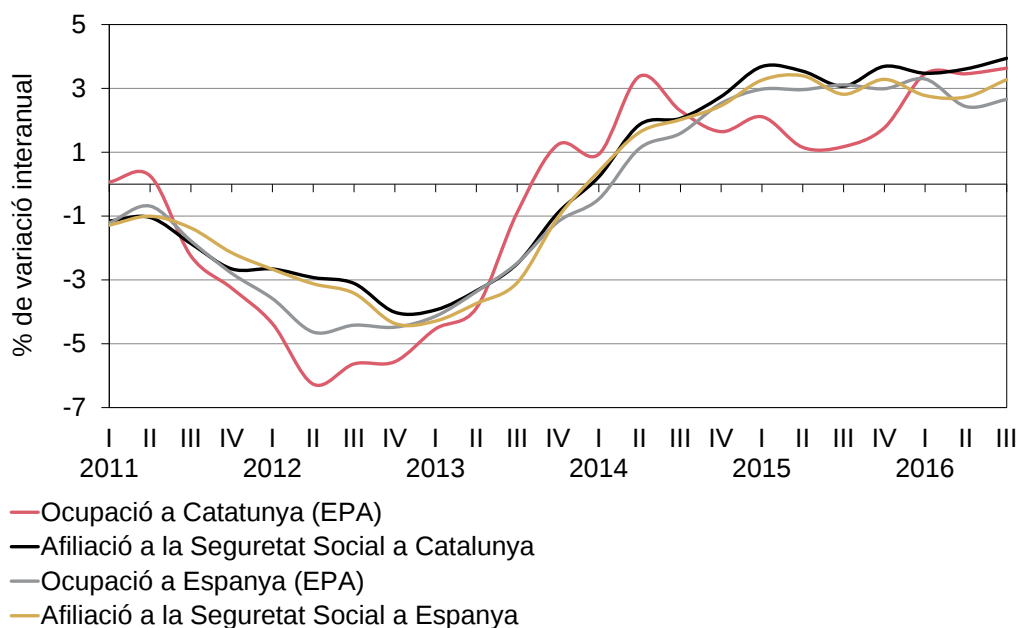
El mercat laboral català segueix mostrant una tònica positiva, amb un creixement de l'ocupació i una reducció de l'atur. Segons les dades de l'afiliació a la Seguretat Social, el nombre d'afiliats continua creixent a un ritme molt intens, d'un 3,9 % interanual segons la darrera dada de setembre. L'avanç en el conjunt del tercer trimestre (també del 3,9 % interanual) se situa per sobre del ritme de creixement de la primera meitat de l'any. En termes absoluts, des de setembre del 2015 el nombre d'afiliats ha augmentat en 117.562 persones. A Espanya l'afiliació també manté un augment molt notable (incrementa un 3,1 % interanual segons la dada de setembre), però per sota de Catalunya.

Segons l'EPA, al tercer trimestre de 2016 l'ocupació augmenta un 3,6 %

L'Enquesta de Població Activa (EPA) corresponent al tercer trimestre de 2016 presenta uns bons resultats amb un augment de l'ocupació d'un 3,6 % interanual, una dècima per sobre de la primera meitat de l'any, i per tant un ritme de creixement força superior al que es registrava al llarg del 2015. En qualsevol cas, amb aquest trimestre, l'economia catalana ja acumula tres anys seguits de creixement positiu de l'ocupació en termes interanuals. Pel que fa a Espanya, l'ocupació segons l'EPA també registra un augment intens però més moderat, d'un 2,7 % interanual.

Així, al llarg del 2016 l'ocupació ha crescut amb més intensitat a Catalunya que a Espanya. Aquest diferencial favorable de creixement també s'aprecia en el cas de l'afiliació a la Seguretat Social, que ja assenyala aquesta tendència des de principis de 2012. D'altra banda, el bon to de les xifres d'afiliació a la Seguretat Social i de l'EPA del tercer trimestre de 2016 es troba en línia amb el senyal de les dades d'ocupació corregides d'estacionalitat i de l'efecte del calendari (només disponibles per a Espanya), que apunten a un creixement intertrimestral corregit d'un 0,8 %, més alt que el del segon trimestre (que va ser d'un 0,4 %).

Dinàmica de l'ocupació



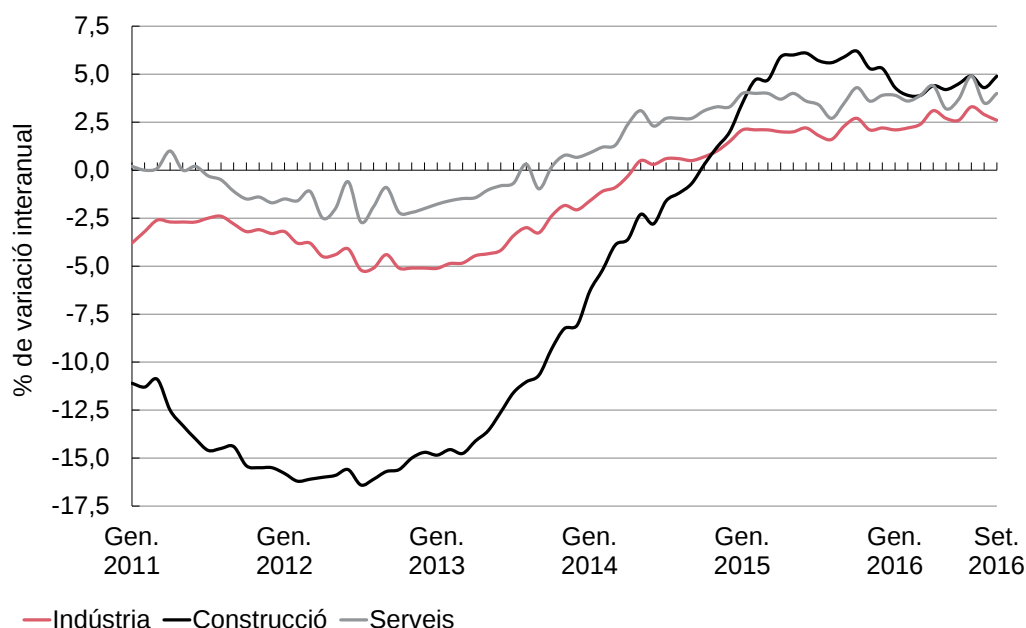
Font: Idescat, INE i Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social.

L'afiliació creix amb força a tots els grans sectors d'activitat

La informació sectorial de l'afiliació a la Seguretat Social (corresponent al mes de setembre) mostra un creixement dinàmic i sostingut de l'ocupació a tots els grans sectors d'activitat. La construcció és el sector que presenta l'augment més gran en termes relatius (4,9 % interanual). Però els serveis i la indústria també mostren creixements de l'afiliació molt significatius, d'un 4 % i d'un 2,6 % interanual respectivament. D'altra banda, continua havent discrepància entre l'EPA i les dades d'afiliació pel que fa a l'evolució per sectors d'activitat. Les dades de l'EPA detecten un augment més fort de l'ocupació en la construcció i els serveis (d'un 6,7 % i un 4,8 % interanual respectivament). De l'altra banda, aquesta font presenta una caiguda de l'ocupació a la indústria (del 2,2 %) que sembla poc consistent amb les dades provinents dels indicadors d'activitat.

Si s'analitza la informació d'afiliació desagregada per branques d'activitat, s'observa que el nombre d'afiliats augmenta, en termes interanuals, a la gran majoria d'activitats. Dins la indústria, destaca el bon comportament de l'afiliació en les branques de material de transport, d'alimentació, de productes farmacèutics i de productes metàl·lics. Quant als serveis, les branques amb increments més alts són la programació i consultoria informàtica; les activitats administratives d'oficina; i els serveis de menjar i restauració. També destaca el creixement de l'afiliació en els serveis més relacionats amb els serveis de no-mercat, que corresponen als epígrafs d'Administració pública, d'educació i de sanitat. En canvi, se segueix destruint ocupació al sector financer, a les assegurances i a les telecomunicacions.

Evolució de l'afiliació a la Seguretat Social a Catalunya per grans sectors



Font: Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social.

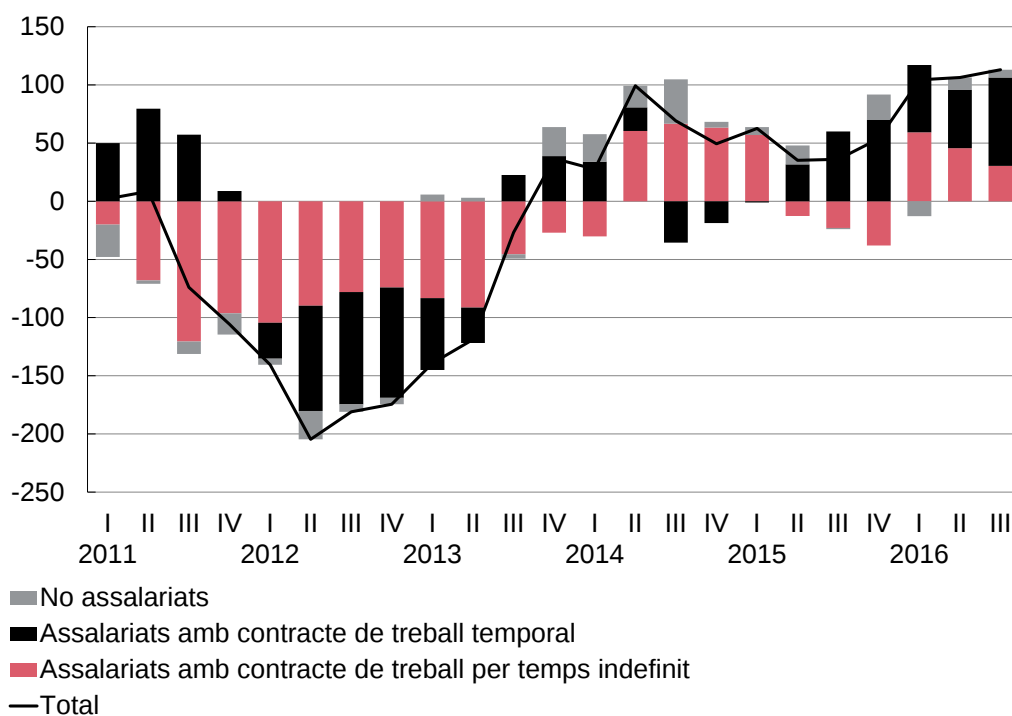
S'accelera el creixement de l'ocupació temporal (fins a un 14,3 % interanual), molt superior al creixement de l'ocupació fixa (d'un 1,5 %)

Segons l'EPA, el gruix de l'ocupació generada els últims dotze mesos correspon a treballadors assalariats (que incrementen un 4,1 % interanual), mentre que l'ocupació per compte propi creix a un ritme més moderat, d'un 1,3 %. L'afiliació també detecta aquesta diferència en la intensitat en la generació d'ocupació entre treballadors assalariats i autònoms. D'altra banda, l'EPA del tercer trimestre mostra com l'ocupació creix a un ritme notable tant pel que fa a l'ocupació a jornada completa (d'un 3,7 % interanual) com pel que fa al treball a temps parcial (d'un 3,4 %). Val a dir, que mentre el creixement de l'ocupació a temps complet es va iniciar a mitjan 2014, el del treball a temps parcial no ha començat fins al 2016.

Una de les notes més destacades en la dinàmica actual del mercat de treball és el fort creixement de l'ocupació temporal, que accelera el tercer trimestre el seu augment fins a un 14,3 %, i acumula cinc trimestres amb un creixement interanual de dos dígit. En canvi, el creixement del nombre d'assalariats amb contracte indefinit es desaccelera, i se situa en el 1,5 % interanual. Aquest comportament ha determinat un increment notable en la taxa de temporalitat, que puja fins a un 22,5 %, el valor més alt des de finals del 2007. Cal destacar que les dades de l'EPA per a Espanya també indiquen un creixement significatiu de l'ocupació temporal, tot i que d'intensitat inferior (d'un 6,2 % interanual). D'altra banda, les dades de les oficines de treball de

la Generalitat (OTG) relatives als contractes registrats mostren com en el període gener-setembre de 2016 s'han signat un 9,1 % més de contractes temporals i un 16,5 % més de contractes indefinits que durant el mateix període de l'any 2015. Per tant, mostren un dinamisme notable en la contractació indefinida (en contrast amb la desacceleració en el nombre d'ocupats indefinits que detecta l'EPA). En aquest sentit, cal tenir en compte que es tracta de fonts estadístiques diferents. A més, en el cas dels contractes registrats estem parlant d'una variable flux, mentre que els ocupats indefinits de l'EPA és una variable estoc.

Variació interanual del nombre absolut d'ocupats



Font: Idescat.

La població activa augmenta lleugerament (un 0,2 % interanual) i la taxa d'activitat segueix en valors molt elevats (78,8 %)

El tercer trimestre de 2016 la població en edat de treball (la de 16 anys i més) segueix la tendència a l'alça mostrada en la primera meitat de l'any, amb un creixement d'un 0,5 % interanual. Aquest creixement de la població potencialment activa s'inicia a principis de 2016, després de quatre anys de descens. Al mateix temps, la població que es declara activa creix el tercer trimestre de manera moderada, un 0,2 %, i per tant les dades del 2016 trenquen amb la caiguda sostinguda de la població activa des de finals de 2011. La taxa d'activitat de 16 a 64 anys (que se situa en un 78,8 %) es manté en un valor molt alt, tal com ha passat al llarg de la crisi. En definitiva, tant la població activa com la població en edat de treballar han augmentat i la ràtio entre aquestes dues variables (la taxa d'activitat) s'ha mantingut.

Magnituds del mercat de treball a Catalunya i a Espanya

	2014	2015	Segon trimestre del 2016	Tercer trimestre del 2016
Catalunya				
Població activa (% de variació interanual)	-1,5	-0,6	-0,4	0,2
Població ocupada (% de variació interanual)	2,1	1,5	3,5	3,6
Assalariats amb contracte de treball indefinit	2,0	-0,2	2,2	1,5
Assalariats amb contracte de treball temporal	0,0	8,7	10,1	14,3
Població en atur	-13,4	-9,1	-16,9	-16,2
Taxa d'activitat de la població de 16 a 64 anys (%)	79,0	78,9	79,0	78,8
Taxa d'ocupació de la població de 16 a 64 anys (%)	62,9	64,2	66,4	67,3
Taxa d'atur (%)	20,3	18,6	16,0	14,6
Homes	20,6	17,8	14,4	13,9
Dones	20,0	19,4	17,7	15,4
Població de 16 a 24 anys	47,1	42,3	35,3	32,2
Taxa de temporalitat (%)	18,3	19,6	20,7	22,5
Proporció d'ocupació a temps parcial (%)	15,3	13,9	14,4	13,6
Espanya				
Població activa (% de variació interanual)	-1,0	-0,1	-0,6	-0,2
Població ocupada (% de variació interanual)	1,2	3,0	2,4	2,7
Població en atur (% de variació interanual)	-7,3	-9,9	-11,2	-10,9
Taxa d'activitat de la població de 16 a 64 anys (%)	75,3	75,5	75,5	75,5
Taxa d'ocupació de la població de 16 a 64 anys (%)	56,8	58,7	60,3	61,1
Taxa d'atur (%)	24,4	22,1	20,0	18,9

Font: Enquesta de població activa (EPA), de l'INE.

Val a dir que en el cas espanyol la població de 16 anys creix de manera més lleu que en el cas català, mentre que la població activa experimenta una davallada suau. Amb tot, des de 2015 la població activa a Espanya ha aturat la tendència a la baixa. La taxa d'activitat a Espanya (d'un 75,5 % el tercer trimestre) també s'ha mantingut molt estable al llarg de la crisi, i en valors força alts, tot i que inferiors als de Catalunya.

La taxa d'ocupació de 16 a 64 anys puja fins a un 67,3 %

El creixement de l'ocupació ha determinat un nou augment en la taxa d'ocupació de 16 a 64 anys, que arriba fins a un 67,3 %, la taxa més alta

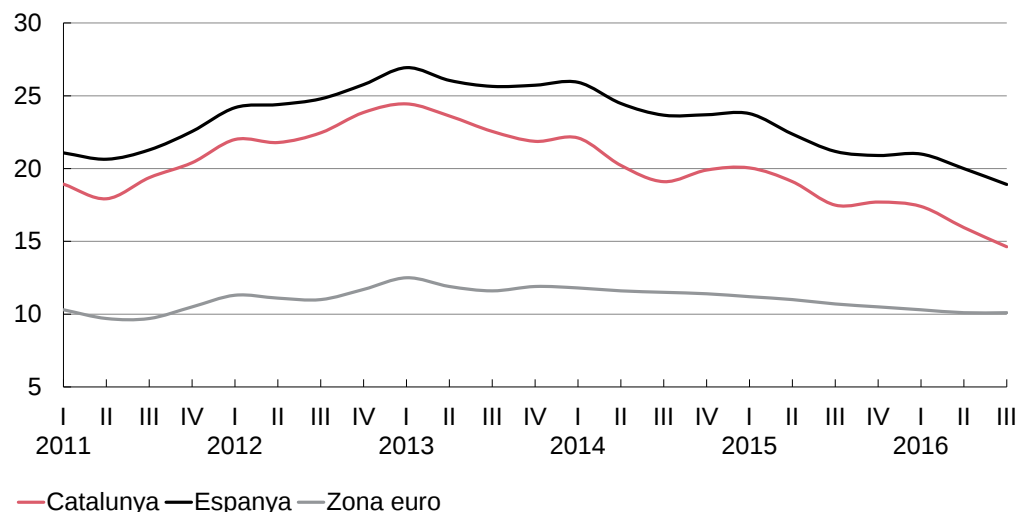
des del quart trimestre de 2008. L'increment en la taxa d'ocupació es produeix tant en el col·lectiu femení on aquesta taxa puja gairebé 3 punts els últims dotze mesos (fins a assolir un 63,3 %), com en la taxa dels homes, amb un augment d'1,7 punts (fins a un 71,2 %). Per edats, el creixement de la taxa d'ocupació ha estat generalitzat.

La taxa d'atur se situa en un 14,6% a Catalunya, la taxa més baixa des de l'any 2008

El fort creixement de l'ocupació i l'augment molt moderat en la població activa han accentuat el ritme de caiguda de la població en atur, que disminueix el tercer trimestre un 16,2 %. En comparació amb fa un any (tercer trimestre de 2015), tot i l'augment de la població activa en 6.000 persones, el nombre d'aturats ha disminuït en 107.100 persones, gràcies a l'increment, en termes nets, de 113.100 ocupats. La taxa d'atur cau fins a un 14,6 %, la més baixa en set anys, i se situa en el 13,9 % en el cas dels homes i en el 15,4 % en el de les dones.

Evolució de la taxa d'atur

% d'aturats / població activa)



Font: Idescat, INE i Eurostat.

La reducció en la taxa d'atur ha estat generalitzada per col·lectius

El tercer trimestre del 2016 la reducció de la taxa d'atur per col·lectius és generalitzada. La taxa d'atur dels joves (de 16 a 24 anys), tot i que segueix sent elevada, va baixant gradualment: el tercer trimestre se situa en un 32,2 %, la taxa més reduïda des de l'any 2008. La resta de grups d'edat presenten una taxa d'atur força inferior (per exemple, la de la població de 25 a 54 anys és d'un 13,2 %). També es produeix una millora substancial en un altre dels grups més castigats per l'atur, la població nascuda a l'estranger. La seva taxa d'atur (d'un 23,3 %) ha

baixat en més de cinc punts en comparació amb el tercer trimestre del 2015. D'altra banda, disminueixen també les persones en atur de llarga durada (persones en atur que cerquen feina des de fa més d'un any). A mitjan any 2013 aquest col·lectiu superava les 500.000 persones, i el tercer trimestre del 2016 és de 311.400 persones. Tot i això, el pes dels aturats de llarga durada continua sent molt elevat (d'un 56,4 %).

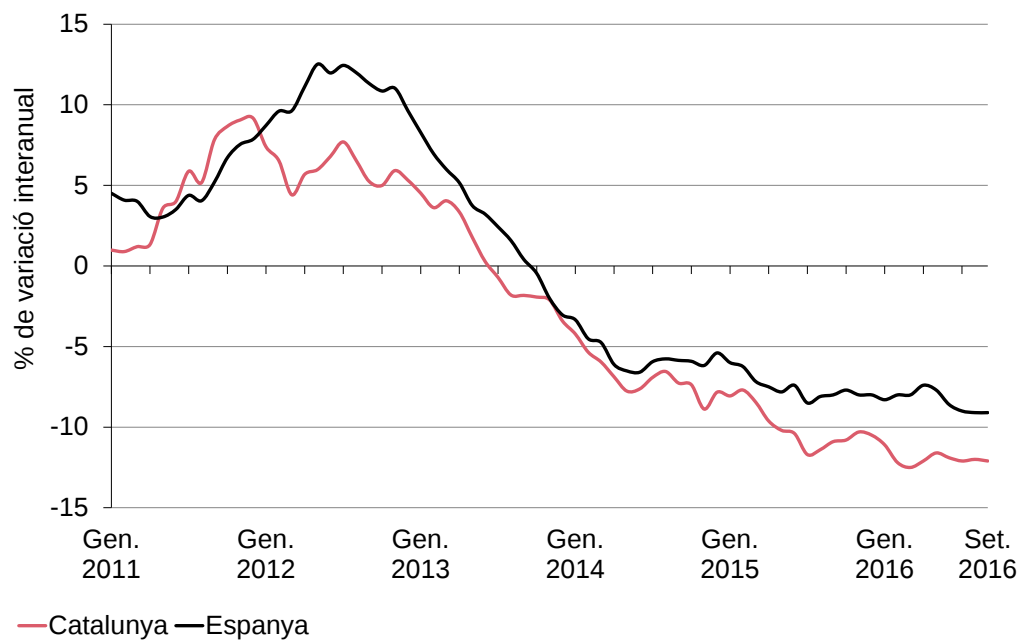
La taxa d'atur d'Espanya baixa fins a un 18,9 %, però continua sent la segona més alta de la zona euro

A Espanya la població en atur ha accelerat el seu descens, gràcies al sòlid creixement de l'ocupació i també pel petit descens en la població activa. La taxa d'atur espanyola s'ha reduït fins a un 18,9 %, el valor més reduït des de l'any 2009, i per sota de la barrera del 20 %. De tota manera, cal destacar que la reducció de la taxa d'atur ha estat més intensa a Catalunya (fins a situar la taxa en un 14,6 %), de manera que s'amplien diferències amb la mitjana estatal. Per comunitats autònomes, les taxes d'atur segueixen sent molt heterogènies: les més reduïdes són les de Navarra (12,4 %) i País Basc (12,8 %), mentre que Andalusia presenta la taxa d'atur més gran, d'un 28,5%. A la zona euro, la taxa d'atur ajustada estacionalment segueix orientant-se gradualment a la baixa, i arriba el tercer trimestre a un 10 %, la taxa més reduïda des de finals de 2011. Les economies que presenten les taxes d'atur més elevades continuen sent Grècia (23,5 %, segons la dada del segon trimestre del 2016) i Espanya (19,4 % segons les dades del tercer trimestre d'Eurostat). Les taxes d'atur més baixes dins de la zona euro corresponen a Alemanya (4,1 %) i Malta (4,8 %).

L'atur registrat disminueix a un ritme d'un 12,1 % interanual

El mes de setembre l'atur registrat cau un 12,1 % i acumula més de tres anys amb descensos interanuals a Catalunya. Cal recordar que aquestes dades d'atur només es refereixin a les persones que s'inscriuen a les oficines de les OTG. A Espanya, l'atur registrat ha accentuat la caiguda els últims mesos (baixa un 9,1 % interanual el mes de setembre), però el descens no és tan pronunciat com en el cas català.

Evolució de l'atur registrat



Font: oficines de treball de la Generalitat i Servei Públic Estatal d'Ocupació.

5.

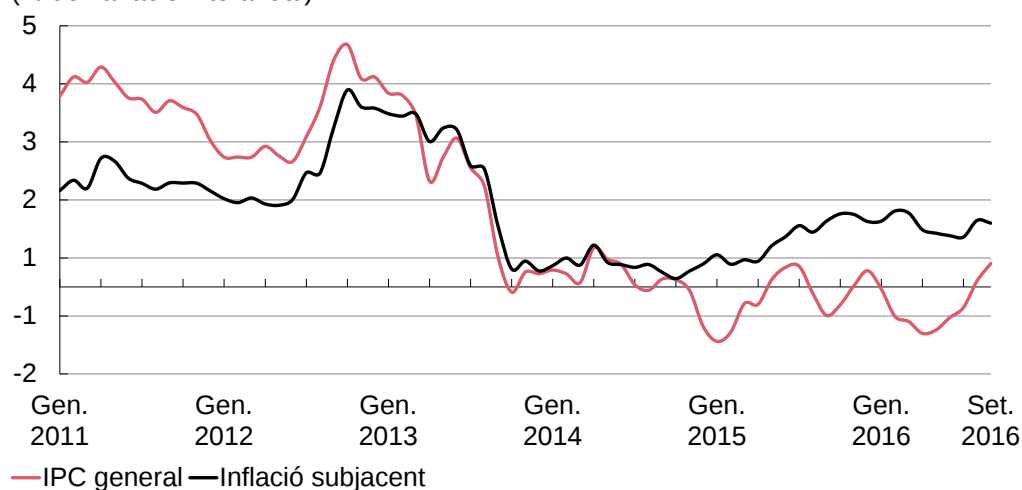
L'evolució dels preus i dels salaris

5.1. L'evolució dels preus

La inflació retorna a terreny positiu (0,4 % interanual el setembre), pel canvi de tendència en el preu del petroli

La inflació catalana, després d'haver registrat taxes negatives durant bona part dels últims dos anys, ha retornat a terreny positiu. Al setembre el creixement interanual de l'IPC a Catalunya ha estat d'un 0,4 %, (l'agost va ser d'un 0,1 % interanual). Aquest canvi de tendència s'explica principalment per la recuperació interanual de la cotització del petroli que, tot i que lleu, trenca amb la trajectòria a la baixa que de forma continuada mostraven els preus del petroli des de mitjan 2014 en termes interanuals.

Evolució de l'IPC i de la inflació subjacent
(% de variació interanual)



Font: INE.

Evolució de l'IPC per grups de despesa (% de variació interanual)

	General	Aliments	Begudes, alcohol i tabac	Vestit	Habitatge	Parament de la llar	Medicina	Transports	Comunicacions	Lleure i cultura	Ensenyament	Hotels, cafès i restaurants	Altres
Catalunya													
Mitjana del 2013	1,7	0,0	6,1	0,2	1,7	1,7	5,1	-0,1	-4,3	1,3	10,5	0,9	2,7
Mitjana del 2014	0,1	0,1	1,2	0,2	1,7	-0,1	0,7	-1,1	-6,1	-0,7	0,9	0,5	1,6
Mitjana del 2015	-0,2	1,8	1,1	0,4	-1,5	0,2	0,1	-4,5	-1,8	0,1	1,3	1,0	2,0
Desembre del 2014	-0,7	0,2	0,0	0,3	0,4	-0,1	-0,1	-5,8	-5,7	-0,7	1,4	0,9	1,9
Desembre del 2015	0,3	2,1	1,1	0,5	-1,6	0,6	0,2	-2,7	0,4	0,7	1,1	0,9	2,0
Juliol del 2016	-0,4	2,9	0,2	0,7	-4,8	0,7	0,1	-4,1	1,9	-0,3	1,1	0,7	1,5
Agost del 2016	0,1	1,9	0,1	0,7	-3,8	1,0	0,4	-1,9	2,7	0,4	1,1	0,4	2,2
Setembre del 2016	0,4	0,9	0,4	0,8	-2,5	1,1	0,1	0,1	2,8	-0,8	1,0	1,2	2,2
Espanya													
Mitjana del 2013	1,4	2,8	6,1	0,0	0,9	0,9	6,9	0,4	-4,2	0,7	8,1	0,5	2,1
Mitjana del 2014	-0,2	-0,3	1,4	0,1	1,3	-0,5	0,1	-0,9	-6,1	-1,4	1,8	0,5	1,0
Mitjana del 2015	-0,5	1,2	1,4	0,3	-2,1	-0,2	0,1	-4,5	-1,8	-0,4	1,1	0,8	1,6
Desembre del 2014	-1,0	-0,3	0,4	0,2	-0,2	-0,6	-0,2	-5,5	-5,7	-1,2	1,3	0,6	1,3
Desembre del 2015	0,0	1,8	1,3	0,5	-2,3	0,1	0,5	-2,8	0,5	0,2	0,5	0,9	1,7
Juliol del 2016	-0,6	2,5	0,4	0,6	-5,6	0,2	-0,2	-4,1	1,9	-0,6	0,5	0,7	1,1
Agost del 2016	-0,1	1,8	0,4	0,7	-4,4	0,1	-0,1	-1,9	2,7	0,2	0,5	0,2	1,8
Setembre del 2016	0,2	0,8	0,3	0,8	-2,8	0,1	-0,2	0,0	2,8	-1,5	0,5	1,1	1,8

Font: elaboració a partir de les dades de l'INE

Els grups de despesa que més s'han encarit en termes interanuals són les comunicacions i les altres despeses

Els grups de despesa que integren l'índex de preus mostren comportaments diferenciats. Hi ha dos grups on els preus cauen, però en la resta la inflació és positiva, tot i que moderada. Els apartats de l'IPC que presenten una reducció interanual dels preus són, en primer lloc, les despeses d'habitatge (-2,5 %), un dels apartats més beneficiats pel baix preu del petroli i l'abaratiment de l'energia, i en segon lloc, el grup del lleure i la cultura (-0,8 %). En sentit contrari, l'apartat que experimenta un creixement més alt és el de les comunicacions (d'un 2,8 %), trencant la moderació dels mesos anteriors. El grup d'altres despeses també experimenta un creixement notable (2,2 %), degut principalment a la inflació registrada en el subgrup de les assegurances. D'altra banda, cal destacar que el grup dels transports que acumulava dos anys seguits amb caigudes interanuals de preus (en paral·lel al descens del preu internacional del petroli), ara ha tornat a un creixement positiu, tot i que pel moment de poca magnitud (0,1% interanual).

La inflació subjacent se situa en un 1,1% interanual

La inflació subjacent manté valors positius, i se situa al setembre a una taxa de l'1,1 % interanual, lleugerament per sota dels registres de principis d'any. Tots els tres components de la inflació subjacent presenten resultats moderats. El grup de l'alimentació, les begudes i el tabac és el que mostra l'increment més baix, d'un 0,9 %. Els preus dels béns industrials sense productes energètics augmenten un 1 %, i els dels serveis, un 1,2 %.

Evolució de l'IPC per grups especials (% de variació interanual)

	Índex de preus sense aliments no elaborats ni productes energètics					
	Total	Serveis	Béns industrials sense productes energètics	Alimentació elaborada, begudes i tabac	Alimentació no elaborada	Productes energètics ¹
Catalunya						
Mitjana del 2013	1,9	1,9	1,1	3,2	3,2	-0,3
Mitjana del 2014	0,4	0,4	0,1	0,6	-0,7	-1,1
Mitjana del 2015	0,9	1,0	0,5	1,2	2,9	-8,8
Desembre del 2014	0,4	0,7	0,1	0,1	0,4	-8,6
Desembre del 2015	1,1	1,2	0,9	1,6	2,7	-7,0
Juliol del 2016	0,9	0,9	0,7	1,1	5,8	-11,5
Agost del 2016	1,1	1,2	1,1	1,1	3,2	-8,6
Setembre del 2016	1,1	1,2	1,0	0,9	0,8	-4,7
Espanya						
Mitjana del 2013	1,4	1,4	0,6	3,1	3,6	0,0
Mitjana del 2014	0,0	0,1	-0,4	0,4	-1,3	-0,8
Mitjana del 2015	0,6	0,7	0,3	0,9	1,8	-9,0
Desembre del 2014	0,0	0,3	-0,2	-0,2	-0,4	-8,5
Desembre del 2015	0,9	0,9	0,6	1,4	2,6	-7,5
Juliol del 2016	0,7	0,9	0,4	0,8	5,7	-12,0
Agost del 2016	0,9	1,1	0,7	0,7	3,7	-9,1
Setembre del 2016	0,8	1,0	0,7	0,5	1,2	-4,8

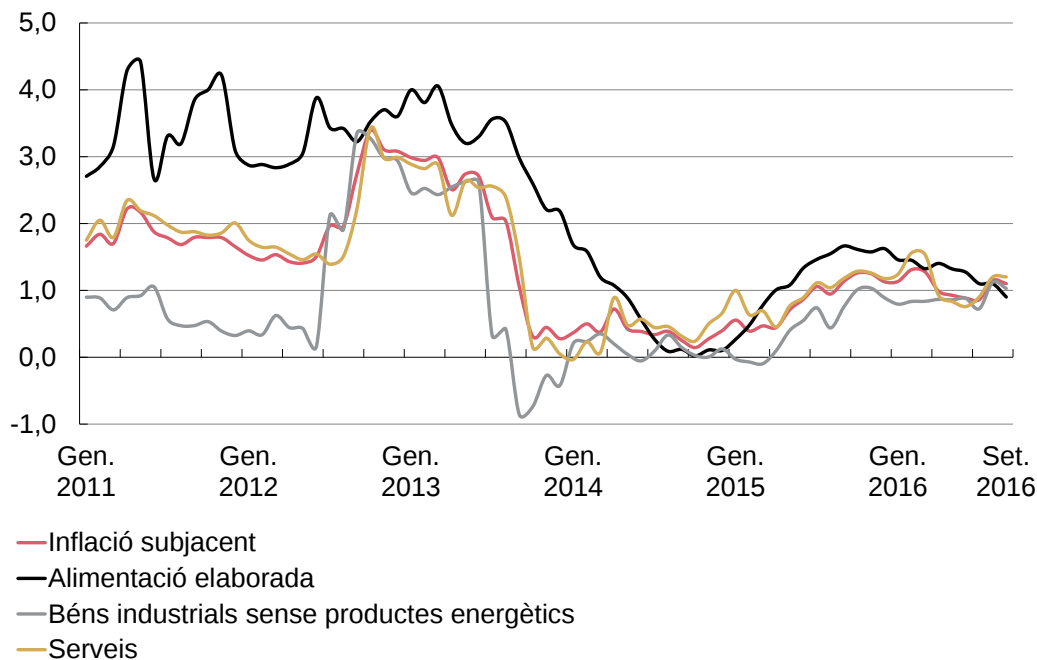
¹ Inclou els preus de carburants i combustibles i el d'altres productes energètics (electricitat, etc.).

Font: INE

Pel que fa als grups especials que no formen part de la inflació subjacent, en el cas de l'alimentació no elaborada, el preus registren una variació molt continguda (0,9% interanual), després d'un cert repunt en els mesos anteriors. De l'altra banda, cal destacar els preus dels productes energètics, que després de dos anys de caiguda molt intensa, moderen cada vegada més el seu retrocés en termes interanuals, a causa de la recuperació dels preus del petroli.

Evolució de la inflació subjacent i dels seus components a Catalunya

(% de variació interanual)



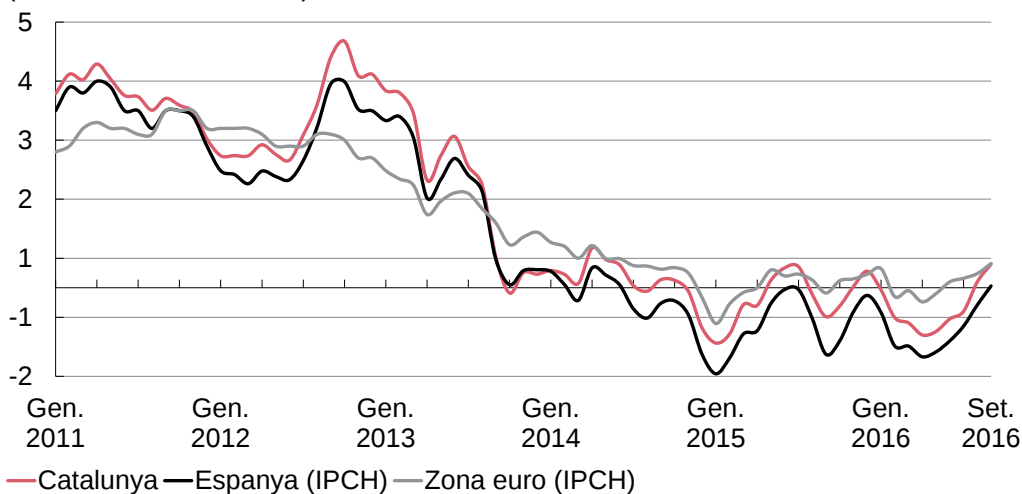
Font: INE.

La inflació espanyola (0,2 % interanual el setembre) registra la taxa més alta en més de dos anys

La inflació a Espanya també ha augmentat fins a tornar a taxes positives després de diversos mesos d'inflació negativa. El mes de setembre els preus han augmentat un 0,2 % interanual, una taxa molt moderada, però que és la més elevada en més de dos anys (des del maig del 2014). Pel que fa a la inflació subjacent, els últims mesos s'ha mantingut en valors continguts. En particular, el setembre se situa en un 0,8 % interanual.

Evolució dels preus a Catalunya, Espanya i la zona euro

(% de variació interanual)



Font: INE.

El diferencial d'inflació entre Catalunya i Espanya es manté, els darrers mesos, molt estable. El setembre, la inflació general a Catalunya és 0,2 punts percentuals més alta que a Espanya, i la inflació subjacent 0,3 punts percentuals. Els grups amb un diferencial més ampli són el parament de la llar (amb un diferencial d'un punt) i el de lleure i cultura (amb un diferencial de 0,7 punts).

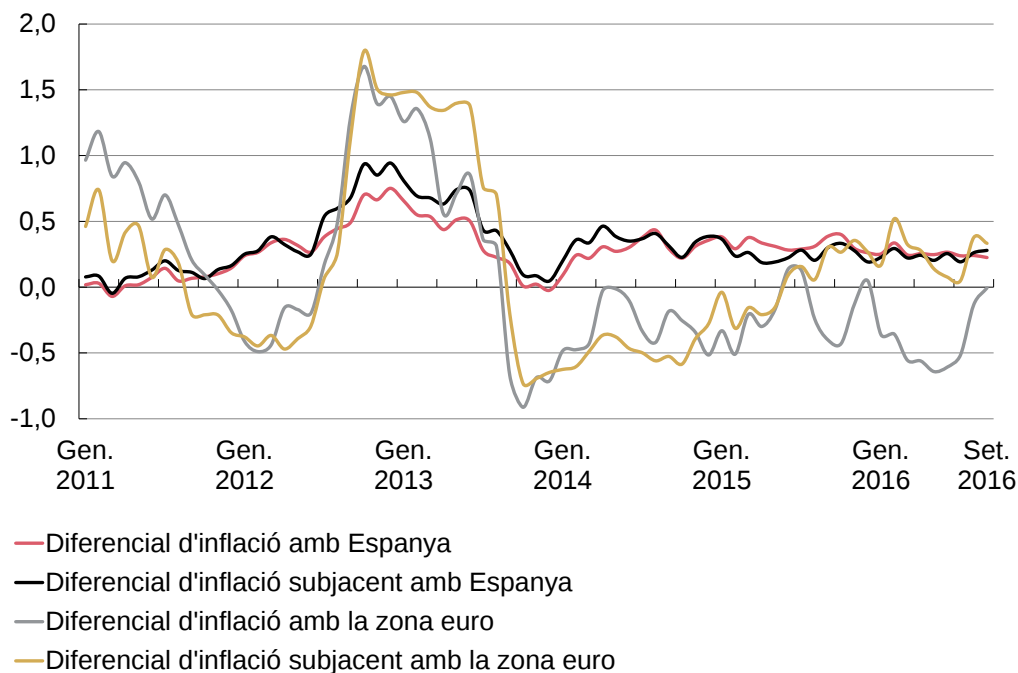
La inflació a la zona euro repunta lleument (0,4% interanual), mentre que la inflació subjacent segueix moderada (0,8%)

A la zona euro l'IPC harmonitzat comença a orientar-se lleument a l'alça, i el mes de setembre la inflació interanual ha estat de 0,4 %, la més alta en gairebé dos anys. La tendència de fons dels preus continua sent molt continguda, tal com demostra l'evolució de la inflació subjacent, que resta estable en una taxa baixa (0,8 % interanual). La moderació de preus és la tònica general, i cap país mostra una inflació superior a l'1,8 %. Els territoris amb una inflació més negativa el mes de setembre són Eslovàquia (-0,5 % interanual) i Xipre (-0,4 %), mentre que les taxes d'inflació més altes corresponen a Bèlgica (1,8 %) i a Estònia (1,7 %).

La inflació se situa a Catalunya pràcticament al mateix nivell que la zona euro

Com ja s'ha comentat, els dos últims anys la inflació ha estat negativa a bona part de les economies avançades com a resultat, en part, de l'abaratiment del petroli. A Catalunya, aquest descens dels preus ha

Evolució dels diferencials d'inflació de Catalunya amb Espanya i amb la zona euro (punts percentuals)



Font: INE.

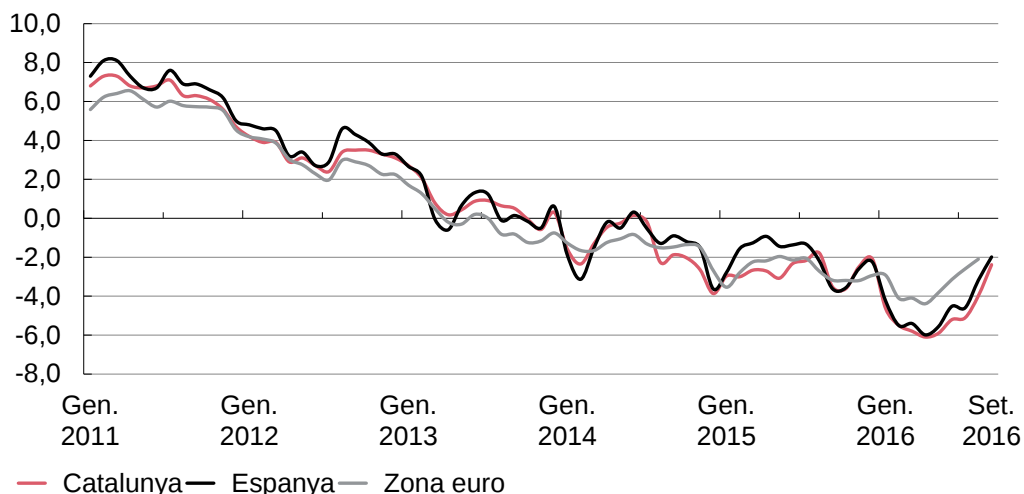
estat més pronunciat perquè els productes energètics tenen un pes superior en la cistella de consum. No obstant això, el darrer trimestre les distàncies entre la inflació catalana i la de la UEM s'han anat escurçant, i al setembre la variació de l'IPC ha estat la mateixa en ambdues economies (0,4 %). Pel que fa a la inflació subjacent, la taxa és una mica més alta a Catalunya que a la zona euro (1,1 % interanual i 0,8 % respectivament).

El mes de setembre els preus industrials moderen la seva caiguda (baixen un 2,4 % interanual)

El mes de setembre, l'índex de preus industrials de sortida de fàbrica (IPRI) ha registrat una caiguda del 2,4 % interanual, el descens més suau de tot l'any 2016. La categoria d'energia és la que mostra una reducció més gran (d'un 9,4 %). Els preus dels béns intermedis també disminueixen, un 1,7 %. En canvi, els preus dels béns de consum creixen un 0,5 % i els béns d'equipament ho fan un 0,2 %. A Espanya (-2,0 %) els preus industrials cauen una mica menys que a Catalunya, mentre que a la zona euro (amb dades que arriben a l'agost) la reducció també és inferior (-2,1 %).

Evolució de l'índex de preus industrials

(% de variació interanual)



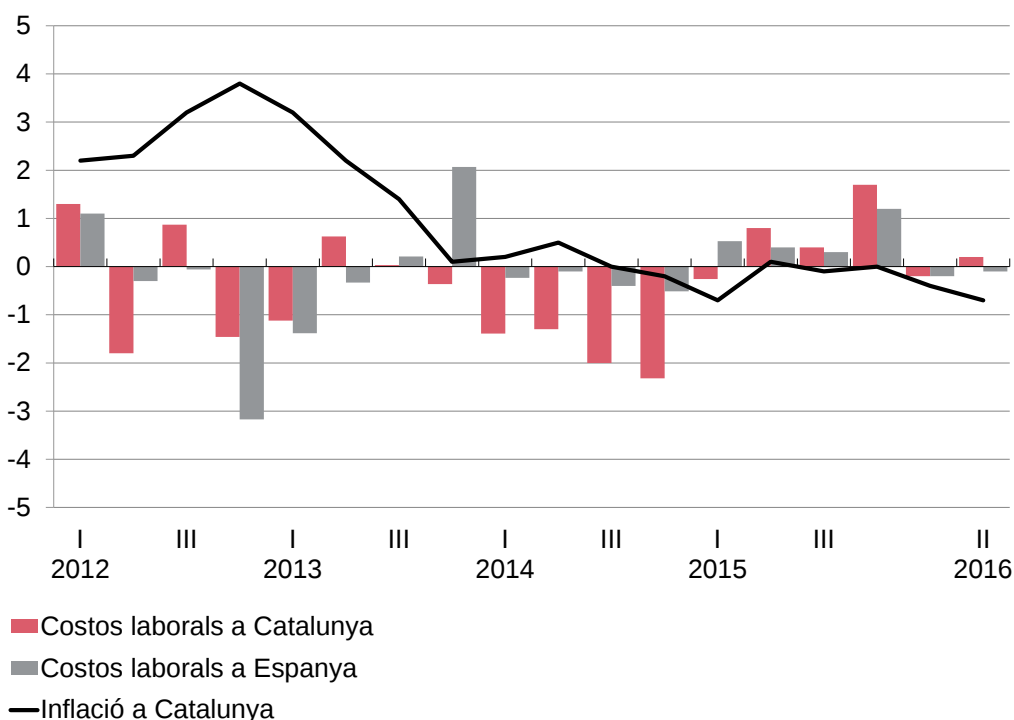
Font: INE i Eurostat.

5.2. L'evolució dels salaris i dels costos laborals

Moderació en els costos laborals, amb un creixement del 0,2 % interanual el segon trimestre del 2016

Els costos laborals per treballador i mes del segon trimestre mantenen la pauta de moderació del primer trimestre, amb un creixement interanual del 0,2% segons l'enquesta trimestral del cost laboral. Per la seva part, la reducció de la inflació en el mateix període és d'un 0,7 %, la qual cosa situa l'evolució dels preus per sota del creixement dels costos laborals per sisè trimestre consecutiu. En el conjunt de l'estat, l'evolució dels costos és molt similar amb una disminució del 0,1 % el segon trimestre.

Costos laborals per treballador i mes a Catalunya i al conjunt de l'Estat (% de variació interanual)

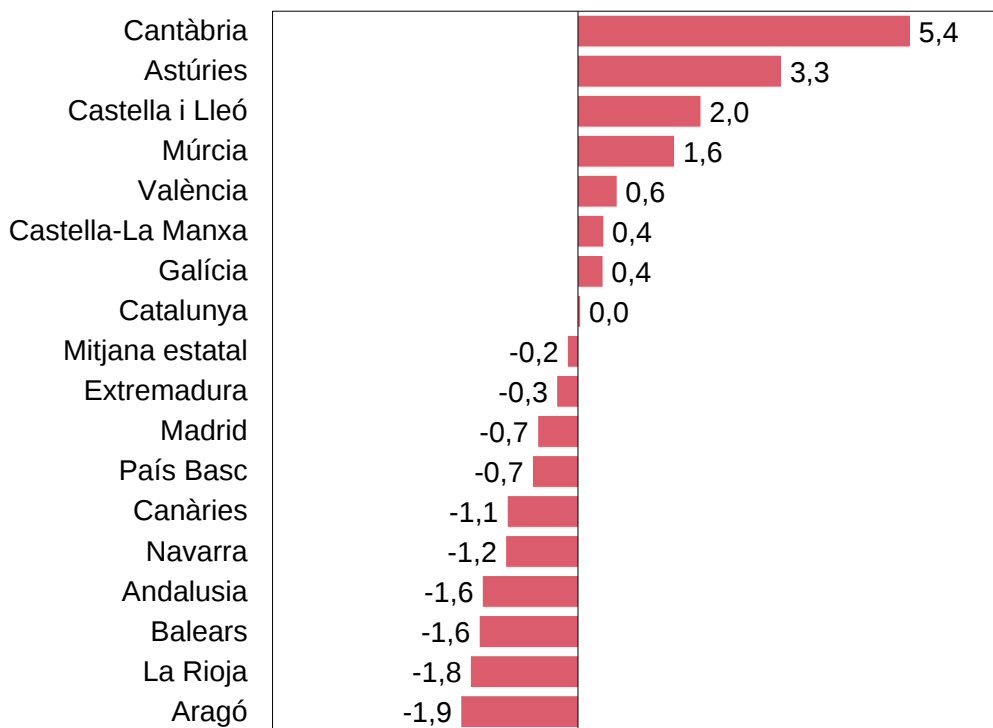


Font: Enquesta trimestral del cost laboral (INE).

En el conjunt del primer semestre del 2016 els costos laborals es mantenen estables a Catalunya respecte del mateix període de l'any anterior (a Espanya es redueixen un 0,2 %). No obstant això, l'anàlisi regional de l'evolució dels costos presenta diferències remarcables entre comunitats autònomes. Així, es produeixen caigudes

accentuades a Aragó (de l'1,9 %) i a La Rioja (de l'1,8 %), mentre que, en d'altres casos, els costos augmenten notablement, com ara a Cantàbria i Astúries, amb increments del 5,4 % i 3,3 %, respectivament.

Cost laboral per treballador i mes a les comunitats autònomes
Primer semestre del 2016 (% de variació interanual)



Font: Enquesta trimestral del cost laboral (INE).

Pel que fa a l'evolució dels diversos components dels costos laborals durant els dos primers trimestres d'enguany, la part del cost salarial presenta un increment a Catalunya del 0,3 %. Aquesta variació és el resultat d'una disminució del 0,2 % del cost salarial ordinari i d'un augment del 3,0 % del cost salarial extraordinari, que comprèn les pagues extraordinàries així com els endarreriments. A Espanya els costos salarials es mantenen estables, amb un retrocés del 0,2 % de la part del cost salarial ordinari (de la mateixa magnitud que el del cas català) i un augment de l'1,9 % del cost salarial extraordinari.

D'altra banda, els costos laborals no salarials, que inclouen les cotitzacions a la Seguretat Social i altres percepcions no salarials, es redueixen un 0,6 %. La tendència a la baixa de les indemnitzacions per acomiadament expliquen en part el retrocés d'aquests costos. Al conjunt de l'Estat, els costos laborals no salarials cauen un 0,8 %.

Costos salarials i laborals

Primer semestre (% de variació interanual)

	Cost per treballador i mes		Cost per hora de treball efectiva	
	2015	2016	2015	2016
Catalunya				
Cost laboral total	0,3	0,0	0,6	0,0
Cost salarial	1,3	0,3	1,6	0,1
Cost salarial ordinari	0,3	-0,2	0,5	-0,2
Cost salarial extraordinari	7,8	3,0	8,2	1,8
Cost laboral no salarial	-2,6	-0,6	-2,3	-0,6
Hores pactades	-0,1	-0,1		
Hores efectives de treball	-0,3	0,0		
Espanya				
Cost laboral total	0,5	-0,2	0,7	-0,5
Cost salarial	1,0	0,0	1,2	-0,3
Cost salarial ordinari	0,3	-0,2	0,4	-0,5
Cost salarial extraordinari	6,4	1,9	6,5	0,8
Cost laboral no salarial	-1,1	-0,8	-0,8	-0,9
Hores pactades	0,0	-0,1		
Hores efectives de treball	-0,2	0,3		

Font: Enquesta trimestral del cost laboral (INE).

Aquesta pauta de moderació en els costos laborals s'estén a tots els sectors productius. A Catalunya els costos de la indústria i els serveis presenten un comportament molt estable (amb una variació del -0,4 % i del 0,2 % respectivament), mentre que els costos de la construcció augmenten un 1,3 %. En el conjunt de l'Estat l'evolució per sectors

Costos laborals i costos salarials ordinaris per sectors productius

Primer semestre (% de variació interanual)

	Catalunya		Espanya	
	2015	2016	2015	2016
Costos laborals per treballador i mes				
Total	0,3	0,0	0,5	-0,2
Indústria	1,1	-0,4	-0,4	0,4
Construcció	-4,1	1,3	-0,9	-1,8
Serveis	0,4	0,2	0,8	-0,1
Costos salarials ordinaris per treballador i mes				
Total	0,3	-0,2	0,3	-0,2
Indústria	0,4	0,0	0,2	0,2
Construcció	-1,6	2,1	0,2	-1,3
Serveis	0,4	-0,3	0,3	-0,2

Font: Enquesta trimestral del cost laboral (INE).

productius presenta algunes diferències, sobretot en la construcció (amb una caiguda de l'1,8 %) i la indústria (amb un increment del 0,4%). Per la seva banda, l'evolució seguida pels costos salarials ordinaris per treballador i mes és força semblant a la dels costos laborals per treballador i mes, si bé la construcció presenta a Catalunya un increment més accentuat (d'un 2,1 %).

L'augment salarial pactat fins al setembre és de l'1,14 %, superior al registrat en el mateix període del 2015 (0,87 %)

Els convenis col·lectius que s'han registrat fins al setembre del 2016 presenten un increment de les tarifes salarials de l'1,14 %, un augment que és superior al que es va pactar en el mateix període de l'any 2015 (del 0,87 %). Aquest avenç de les tarifes salarials es concentra als convenis pactats a escala sectorial on els increments pactats són de l'1,16 %. Per la seva banda, els convenis d'empresa pactats registren un creixement de tarifes del 0,80 %. En tots dos casos, aquests increments se situen per sota del llindar màxim recomanat per al 2016 (de l'1,5 %) en el III Acord per a l'ocupació i la negociació col·lectiva.

El nombre d'acords col·lectius registrats fins al setembre augmenta un 30 % respecte el mateix període de l'any anterior, pel notable creixement dels convenis d'empresa. No obstant això, el nombre de treballadors afectats en la negociació cau un 7,2 % en relació amb el període de l'any anterior, per la reducció dels treballadors implicats en els convenis signats d'àmbit sectorial.

Incrementos salarials pactats a Catalunya segons l'àmbit de negociació (% de variació interanual)

	Acords col·lectius	Treballadors afectats	Increment salarial pactat (%)
De gener a setembre del 2015			
Empresa	150	20.583	0,74
Sector	50	961.682	0,87
Total	200	982.265	0,87
De gener a setembre del 2016			
Empresa	208	39.753	0,80
Sector	52	872.030	1,16
Total	260	911.783	1,14

Font: Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social.

6.

El sector financer

**El flux de nou crèdit a pimes creix menys que l'any passat.
L'hipotecari i l'adreçat al consum de les llars es manté a l'alça.**

El flux de nou crèdit concedit per les entitats de crèdit i les entitats financeres de crèdit (EFC) al conjunt d'empreses no financeres estatals s'ha reduït en els primers vuit mesos del 2016 un 18 %. Tanmateix, aquesta reducció es concentra en els crèdits de més de 1 milió d'euros (que s'associen al crèdit concedit a grans empreses) i està molt relacionada amb les facilitats alternatives de finançament que tenen les grans empreses en els mercats de capitals. En canvi, el crèdit a les pimes (inferior a 1 milió d'euros), que depenen més del finançament bancari, ha continuat augmentat, si bé menys del que ho va fer l'any anterior.

En el cas de les llars (també amb dades estatals), el flux de nou crèdit creix fins al mes d'agost un 11,8 %, per sota del creixement de l'any passat. Amb tot, cal també matisar que les dades desagregades del Banc d'Espanya, permeten observar que aquest alentiment del crèdit es deu en part a la reducció de les operacions de renegociació de deutes hipotecaris. De fet, tant el nou crèdit hipotecari, com les noves operacions de crèdit per consum creixen a bon ritme.

La darrera enquesta trimestral del BCE sobre préstecs bancaris, (datada l'octubre de 2016), mostra tendències dispars en la valoració que fan les entitats financeres de la dinàmica del crèdit entre els països de la zona euro. Així, l'opinió majoritària relativa al conjunt de la zona euro és que s'han relaxat els criteris d'aprovació dels nous crèdits hipotecaris i al consum (Alemanya és l'excepció en quan a les majors facilitats del crèdit hipotecari). En el cas dels crèdits adreçats a les societats no financeres, els resultats de l'enquesta mostren que al conjunt de la zona euro es mantenen els mateixos criteris que al trimestre anterior, excepte en el cas d'Espanya i Itàlia on milloren les facilitats del crèdit empresarial. Pel que fa a la demanda de crèdit, a la zona euro hi ha un augment generalitzat de sol·licituds, mentre que a Espanya es detecta una disminució en el cas del crèdit empresarial i hipotecari, però que es manté per al crèdit al consum.

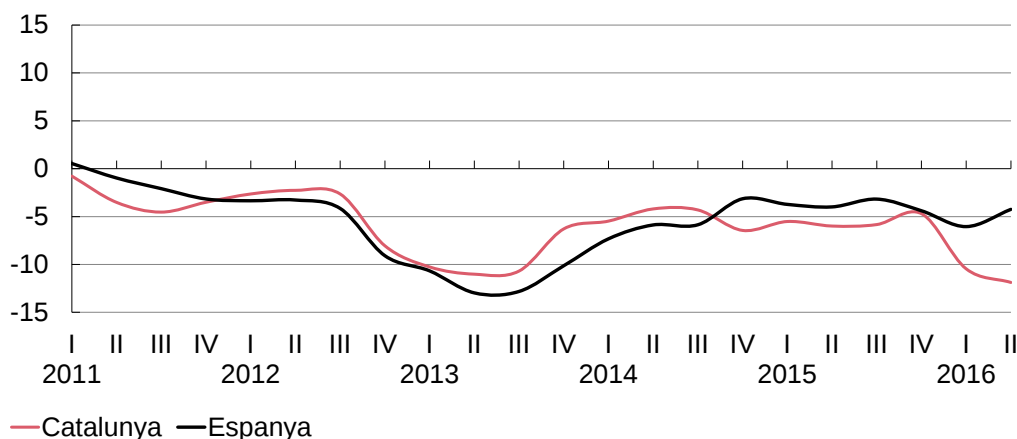
Continua la reducció del crèdit viu de les entitats de dipòsit

L'estoc del crèdit viu que figura als balanços de les entitats de dipòsit continua presentant caigudes, atès que els fluxos d'amortització d'empreses i famílies són superiors al fluxos de crèdits nous concedits. Les dades de l'estoc de crèdit a Catalunya tenen una periodicitat trimestral i en aquests moments les dades disponibles només arriben fins al mes de juny. Segons aquestes dades, s'ha produït una acceleració del ritme de retrocés de l'estoc de crèdit (que ja es va començar a produir el trimestre anterior), de manera que a finals de juny l'estoc de crèdit concedit a Catalunya pel conjunt d'entitats de dipòsit era un 11,9 % inferior al del mateix mes de l'any anterior. La part majoritària d'aquest crèdit, que corresponent al sector privat resident, mostra un disminució de l'11,2 %, i la de l'estoc de crèdit viu de les administracions públiques, d'un 7,5 %.

En el conjunt de l'Estat, la reducció interanual de l'estoc de crèdit el segon trimestre no ha estat tan pronunciada. La reducció és d'un 4,2 %: d'un 4,7 % en el cas dels altres sectors residents i amb un augment, de l'1,7 %, en el cas del conjunt de les administracions

Evolució del crèdit de les entitats de dipòsit

(% de variació interanual)



Font: Banc d'Espanya.

públiques. Les dades del crèdit viu més recents (del mes d'agost), i disponibles només a escala estatal mostren que a Espanya continua el desapalancament, tant de les llars com de les administracions públiques (-4,3 % i -2,7 % interanual respectivament).

Cal recordar que no es disposa de dades específiques per Catalunya sobre l'evolució dels nous fluxos de crèdits i per tant no es pot conèixer en quina mesura la superior reducció que experimenta l'estoc de crèdit bancari a Catalunya en relació amb Espanya respon a un menor flux de nou crèdit i/o a un desendeutament més elevat en els darrers trimestres.

Elevat retrocés del crèdit viu bancari en les activitats productives

Malgrat que s'ha produït un augment del flux de crèdit nou a les pimes, les dades d'estoc mostren que predomina el flux de desapalancament en el conjunt de les activitats productives, per bé que, com abans s'ha comentat, en part això es deu al fet que les grans empreses es financen cada cop més en els mercats de capitals; d'altra banda, la millora de la capacitat de finançament de les empreses els permetent també reduir el seu grau d'endeutament acumulat. Això explica que l'estoc de crèdit concedit per les entitats de crèdit i per les EFC mostri trimestre a trimestre, taxes interanuals negatives des del 2011. La reducció interanual a finals del segon trimestre és del -7,2 % en el conjunt de les activitats productives. La construcció i la promoció immobiliària continuen mostrant les caigudes més pronunciades, malgrat que s'han moderat (ambdues fins al -9,8 %).

Evolució de l'estoc de crèdit privat per finalitats

(dades de l'economia espanyola¹, % de variació interanual)

	Activitats productives					Persones físiques		
	Total	Indústria ²	Serveis ³	Construcció	Promoció immobiliària	Total	Habitatge ⁴	Béns de consum durador
2012	-19,0	-12,5	-11,6	-28,3	-30,4	-5,7	-4,5	-14,8
2013	-13,3	-11,9	-7,9	-21,1	-21,1	-5,4	-4,5	-21,3
2014	-6,3	-2,8	-1,2	-17,3	-15,0	-3,5	-4,1	12,0
1r trimestre del 2015	-5,2	-3,3	0,5	-17,7	-14,2	-4,4	-4,2	24,5
2n trimestre del 2015	-4,6	-0,3	0,1	-16,9	-14,2	-4,7	-5,3	23,8
3r trimestre del 2015	-2,4	1,1	3,2	-14,9	-13,0	-4,4	-4,9	27,6
4t trimestre del 2015	-4,4	-1,6	-2,2	-11,7	-10,1	-3,9	-4,8	11,9
1r trimestre del 2016	-8,8	0,7	-10,7	-11,2	-12,1	-3,5	-4,7	17,2
2n trimestre del 2016	-7,2	-0,2	-8,7	-9,8	-9,8	-2,2	-3,6	19,1

¹ Estoc de crèdit concedit per les entitats de crèdit i les entitats financeres de crèdit.

² Sense construcció.

³ Sense promoció immobiliària.

⁴ Adquisició i rehabilitació d'habitatge.

Font: Banc d'Espanya.

La novetat dels darrers trimestres és el retrocés del crèdit viu dels serveis (-8,7 %). Pel que fa al crèdit concedit a les persones físiques, la reducció s'ha moderat fins a un -2,2 % interanual a finals de juny. Cal, no obstant això, parlar d'un comportament molt diferenciat entre l'evolució del crèdit viu per a l'adquisició i rehabilitació d'habitatge, que continua a la baixa, i el crèdit viu destinat a la compra de béns de consum durador i altres conceptes, que manté un creixement força positiu i superior al de trimestres anteriors. Tot i això, com abans s'ha pogut veure, la disminució que experimenta l'estoc del crèdit hipotecari és compatible amb un notable augment del flux de nou crèdit amb aquesta finalitat.

La morositat agregada decreix lentament

La taxa de morositat del crèdit concedit per les entitats de crèdit i per les EFC al sector privat del conjunt de l'economia espanyola continua a la baixa després d'haver assolit valors màxims a finals del 2013. Així, la taxa de morositat de finals del segon trimestre del 2016 se situa en un 9,44 %; les dades més recents no mostren canvis significatius (9,39 % i 9,40 % els mesos de juliol i agost, respectivament).

Taxa de morositat per finalitats del crèdit a altres sectors residents

(dades de les entitats de crèdit de l'economia espanyola, %)

	Activitats productives							Persones físiques		
	Total	Total	Acti- vitats agràries	Indústria ¹	Serveis ²	Cons- trucció	Promoció immo- biliària	Total	Habi- tatge ³	Béns de consum durador
2012	10,4	15,5	9,2	9,1	7,9	25,8	29,1	4,9	4,0	6,1
2013	13,6	20,3	13,6	13,1	11,7	34,3	38,0	6,9	6,0	6,8
2014	12,5	18,5	12,3	12,8	10,9	32,6	36,2	6,8	5,9	5,7
1r trimestre del 2015	12,1	17,6	11,8	12,6	10,4	32,1	34,7	6,7	5,9	5,6
2n trimestre del 2015	11,0	16,2	11,0	11,8	9,8	29,8	32,1	6,0	5,3	4,7
3r trimestre del 2015	10,7	15,4	11,0	11,7	9,1	29,2	30,6	5,9	5,1	4,5
4t trimestre del 2015	10,1	14,6	10,1	10,9	8,9	30,0	27,5	5,6	4,9	4,2
1r trimestre del 2016	10,0	14,6	9,6	10,2	9,2	29,1	27,6	5,5	4,8	3,6
2n trimestre del 2016	9,4	14,0	9,1	9,5	8,7	29,6	26,9	5,3	4,7	3,2

¹ Sense construcció.

² Sense promoció immobiliària.

³ Adquisició i rehabilitació d'habitatge.

Font: Banc d'Espanya.

El descens de la morositat es deriva principalment d'una acceleració del ritme de reducció interanual dels crèdits considerats dubtosos (19,9 % en mitjana de gener a agost de 2016), que és bastant superior a la de l'estoc total del crèdit (4,5 % en mitjana durant el mateix període). La taxa de mora de les activitats productives se situa en un 14,0 % a finals del segon trimestre del 2016. La morositat més alta correspon a les activitats relacionades amb la construcció (29,6 %) i la promoció immobiliària (26,9 %). Pel que fa a les persones físiques, la taxa de morositat el segon trimestre de 2016 és d'un 5,3 %.

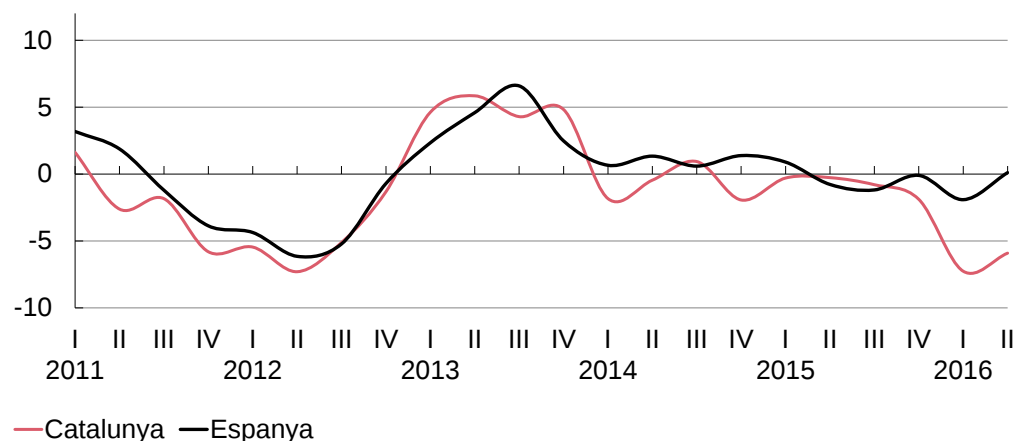
El volum de dipòsits va a la baixa

Els tipus d'interès continuen en mínims històrics i condicionen l'estratègia de l'estalvi, que s'orienta o bé cap a la renda variable, els fons d'inversió (amb més risc i més rendibilitat) o bé cap a opcions amb més liquiditat, com els dipòsits a la vista. Els tipus d'interès i la

política monetària expansiva del BCE continua injectant liquiditat als mercats financers, afegint pressió a la baixa en els tipus d'interès i restant atractiu als dipòsits bancaris.

El volum de dipòsits en els balanços de les entitats de dipòsit ha anat a la baixa des del 2014. Cal dir que aquesta reducció es concentra en els dipòsits a termini, mentre que els dipòsits a la vista i els dipòsits d'estalvi mantenen una tendència clarament a l'alça en el mateix període. En conjunt, a finals del segon trimestre del 2016, l'estoc del total de dipòsits cau a Catalunya un 5,9 % interanual (una mica menys del que ho feia el trimestre anterior) i creix un 0,1 % a Espanya. Per sectors, a Catalunya els dipòsits del sector privat resident disminueixen un 6,8 %, mentre que els de les administracions públiques creixen un 28,4 %. A Espanya el comportament és l'invers: creixen els dipòsits del sector privat (0,45 %) i cauen els de les administracions públiques (-5,2 %).

Evolució dels dipòsits (% de variació interanual)



Font: Banc d'Espanya.

L'estalvi que s'ha sortit dels circuits dels dipòsits bancaris s'ha desviat, entre d'altres destinacions, cap a fons d'inversió. Així, segons les dades de l'Associació d'Institucions d'Inversió Col·lectiva i Fons de Pensions (INVERCO), a finals de setembre del 2016, el volum dels fons mobiliaris d'inversió del conjunt de l'Estat ha crescut un 5,7 % interanual fins als 227.009 milions d'euros (més d'una sisena part dels dipòsits totals dels residents, exclouent les institucions financeres). Així mateix, el nombre de partícips també s'ha incrementat un 6,8 % interanual i ha passat dels 8 milions.

El BCE manté els tipus baixos i la política monetària d'expansió quantitativa

El BCE ha mantingut els tres tipus d'interès de referència sense modificacions des de la reducció que del darrer mes de març d'enguany:

en 0,00 % per a les operacions principals de finançament; en 0,25 % per a la facilitat marginal de crèdit, i en -0,40 % per a la facilitat de dipòsit.

En la darrera reunió de política monetària del 20 d'octubre, el BCE es va refermar en el manteniment de les mesures d'expansió de balanç, que es concreten en diferents programes de compra d'actius mensuals per un total de 80.000 milions d'euros (inclosa la incorporació de bons del sector privat a partir de juny d'enguany), i quatre subhastes trimestrals de liquiditat (TLTRO). La previsió inicial és que aquestes mesures finalitzin el març de 2017, però no es descarta que la debilitat de l'economia i la distància que encara separa els nivells d'inflació actuals dels objectius de referència, facin al BCE replantejar aquest calendari i/o les mesures a implementar. De fet, el BCE ha confirmat que estudia modificacions en els programes de compra d'actius, la qual cosa ha alimentat els rumors sobre possibles canvis, que podrien desvelar-se durant la propera reunió del Consell de Govern del BCE el 8 de desembre.

Continua la volatilitat a les borses, però la recuperació dels darrers mesos ha pal·liat les pèrdues anuals acumulades

El tercer trimestre ha servit a les borses per recuperar-se del mínim anual assolit el juny arran del referèndum del *Brexit* al Regne Unit, i reduir així, tot i que parcialment, les elevades pèrdues anuals acumulades. La millora obtinguda durant l'octubre ha aprofundit en aquesta correcció. Així, l'Eurostoxx 50 ha passat d'unes pèrdues acumulades al juny del 12,3 %, al 8,1 % al setembre i al 6,5 % a l'octubre. Als índexs més representatius els ha succeït el mateix, com ara l'IBEX 35, que ha passat de caure un 14,5 % al juny, a fer-ho un 8,0 % al setembre i un 4,2% a final d'octubre. D'aquesta manera, els guanys obtinguts els darrers quatre mesos, de juliol a octubre, han permès pal·liar les pèrdues anteriors.

Malgrat els millors resultats dels mercats borsaris en aquests darrers mesos, la volatilitat ha continuat estant molt present per les incerteses geopolítiques globals, per les generades a l'entorn del *Brexit* i per l'evolució del sector bancari europeu.

La recuperació recent de beneficis no ha estat, però, suficient per compensar les pèrdues anteriors, de manera que la major part dels índexs generals (excepte l'FTSE 100 del Regne Unit i el *Dow Jones* dels EUA) continuen presentant pèrdues tant amb relació a principis d'any com en relació amb l'any anterior. Així, a finals d'octubre la majoria de selectius acumulen resultats negatius: el CAC francès (-2,8 %), l'IBEX 35 (-4,2 %) i el DAX alemany (-0,7 %). El cas més greu és el de l'FTSEMIB italià, amb un retrocés del 20,0 %, per les dificultats que

encara experimenta el seu sistema bancari. Entre els parquets europeus importants, només l'FTSE 100 del Regne Unit, presenta guanys el 2016 (de l'11,4 %), tot i els temors despertats pel *Brexit*. Fora de les borses europees, el *Dow Jones* ha continuat robust amb un creixement del 4,1 % a final d'octubre, però el Nikkei 225 manté pèrdues, si bé durant l'octubre les ha corregit fins a un - 8,5 % anual.

Rendibilitats dels principals índexs borsaris internacionals

(% de variació)

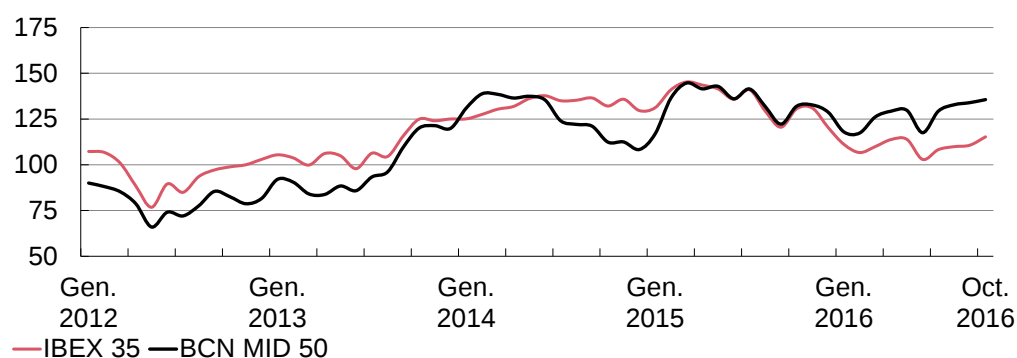
		Del 30.9.2015 al 30.9.2016	Del 31.12.2015 al 30.9.2016	Del 31.12.2015 al 31.10.2016
Euro Stoxx 50	Zona euro	-3,2	-8,1	-6,5
CAC 40	França	-0,2	-4,1	-2,8
FTSE MIB 40	Itàlia	-23,0	-23,4	-20,0
IBEX 35	Espanya	-8,2	-8,0	-4,2
Dax Xetra 30	Alemanya	8,8	-2,2	-0,7
FTSE 100	Regne Unit	13,8	10,5	11,4
Dow Jones	EUA	12,4	5,1	4,1
Nikkei 225	Japó	-5,4	-13,6	-8,5

Font: Bloomberg.

El BCN MID 50, a diferència de la majoria dels índexs generals de les borses espanyoles, acaba amb guanys el tercer trimestre del 2016

L'índex de la Borsa de Valors de Barcelona BCN MID 50, que agrupa les cinquanta companyies mitjanes de més contractació en aquesta Borsa i que no formen part de l'IBEX 35, mostra uns guanys durant el tercer trimestre del 4,1 %, i acumula un benefici del 5,3 % des de principis d'any, a diferència de la majoria d'altres índexs de les borses espanyoles (i europees) que mostren pèrdues anuals.

Evolució de l'IBEX 35 i el BCN MID 50



Les dades s'han reindexat a 100 el 30 de gener de 2004.

Font: Bloomberg.

Els altres índexs de les borses espanyoles han assolit també revaloracions importants el tercer trimestre, però els resultats acumulats en el conjunt de l'any, fins l'octubre, o bé es mantenen en negatiu com a la borsa de Bilbao (-8,0 %) i Madrid (-4,4 %), o bé tenen un benefici molt reduït, com és el cas de València (del 0,7 %).

Índexs de les borses espanyoles

Índex	Valor el 30.9.2016	% de variació		
		Del 30.9.2015 al 30.9.2016	Del 31.12.2015 al 30.9.2016	Del 31.12.2015 al 23.10.2016
IBEX 35	8.779,4	-8,2	-8,0	-4,2
Barcelona Global 100	700,1	-8,7	-7,2	-2,2
Madrid	884,0	-8,5	-8,4	-4,4
Bilbao	1.404,5	-10,9	-11,0	-8,0
València	1.113,2	-4,3	-4,0	0,7
BCN MID 50	18.482,9	9,6	4,1	5,3
FTSE Latibex All Share	1.585,3	38,0	49,7	82,3

Font: Bloomberg .

Disminueix el volum de contractació tant a la Borsa de Barcelona com al conjunt de les borses estatals

El volum de contractació de la Borsa de Barcelona durant el tres primers trimestres del 2016 ha estat de 113.712 milions d'euros, un 29,3 % inferior al del mateix període del 2015. La disminució de la contractació en el conjunt de les borses espanyoles ha estat del 26,8 %.

Volum efectiu de contractació a la Borsa de Valors de Barcelona

(Gener-setembre de 2016)

Tipus de valor	Milions d'euros	% de variació interanual
Efectes públics	2.311,4	-88,6
Obligacions	391,5	216,0
Accions	109.571,9	-20,2
Fons cotitzats	357,3	-54,6
Warrants	138,6	-9,9
Drets	941,2	-56,4
Segon mercat	0,4	-
Total	113.712,4	-29,3

Font: Borsa de Valors de Barcelona i Direcció General de Política Financera, Assegurances i Tresor.

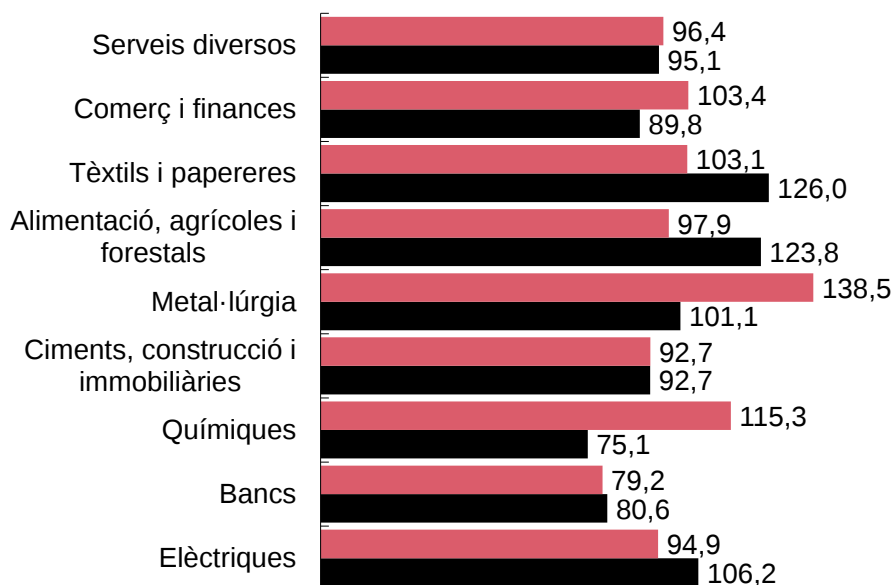
La davallada de la contractació es deu, principalment, a les accions, amb una baixada del 20,2 %, i als efectes públics, que han caigut un 88,6 %, per la disminució del saldo viu de les emissions de la Generalitat davant la impossibilitat de fer noves emissions de deute

públic. La contractació de fons cotitzats, *warrants* i drets sobre accions també ha disminuït, però els valors absoluts són menys rellevants.

Els valors de metal·lúrgia i químiques són els que obtenen més guanys i els de banca els que més cauen

Els valors sectorials mostren comportaments dispars durant els tres primers trimestres del 2016. Destaquen els guanys dels índexs de metal·lúrgia (38,5 %) i químiques (15,3 %), que han superat ambdós l'evolució que van assolir l'any passat en el mateix període. Els índexs de comerç i finances, i tèxtil i papereres obtenen també resultats positius però amb taxes més reduïdes (del 3,4 % i del 3,1 %, respectivament). En el cas del ciment, construcció i immobiliàries (-7,3 %), elèctriques (-5,1%), serveis diversos (-3,6%) i alimentació (-2,1 %) es produeixen pèrdues, si bé són els valors del sector bancari els que tenen la davallada més gran (del 20,8%), que se suma a les caigudes ja experimentades l'any anterior per aquests valors.

Índexs sectorials de la Borsa de Barcelona



■ Índex el 30 de setembre de 2016

■ Índex el 30 de setembre de 2015

Base índex any 2016: 1 de gener del 2016 = 100.

Base índex any 2015: 1 de gener del 2015 = 100.

Font: Borsa de Valors de Barcelona i Direcció General de Política Financera, Assegurances i Tresor.

La contractació de valors del deute públic de Catalunya continua disminuint

La negociació acumulada de gener a setembre del 2016 en el Mercat del Deute Públic de Catalunya suma un total de 2.311,4 milions d'euros

i és un 88,6 % inferior a la del mateixos mesos de l'any passat. El nombre de les operacions realitzades s'ha reduït un 57,7 %.

El nominal admès a negociació és de 6.154 milions d'euros, el 89,3 % del qual és en mans de no residents i el 10,7 % restant en mans de residents (el mateix període de l'any anterior era del 75,4 % i del 24,6 %, respectivament), i està representat per 24 emissions de bons i obligacions i 18 emissions de pagarés, que tenen un volum de contractació mitjà diari de 12,7 milions d'euros. Els creadors de mercat han ordenat el 58,7 % de les operacions (86,6 % en el mateix període de 2015), actuació que obeeix al compromís assumit per aquestes entitats financeres de dotar-lo de liquiditat.

Mercat del deute públic de Catalunya a la Borsa de Valors de Barcelona

(de l'1 de gener al 30 de setembre de 2016)

Tipus d'operació	Nombre d'operacions		Volum contractat		
	30.09.2016	% de variació del 30.09.2015 al 30.09.2016	Milions d'euros 30.09.2016	% de distribució	% de variació del 30.09.2015 al 30.09.2016
Compravenda simple al comptat	492	-27,4	778,9	33,7	-56,0
Compravenda a termini	-	-	-	-	-
Doble pacte de recompra a un dia	-	-100,0	-	-	-100,0
Doble pacte de recompra a més d'un dia	-	-	-	-	-
Simultània al comptat	572	-35,1	581,7	25,2	-74,6
Simultània a termini	-	-	-	-	-
Altres operacions	299	-22,3	950,7	41,1	-78,5
Total	1.363	-57,7	2.311,4	100,0	-88,6

Font: Borsa de Valors de Barcelona i Direcció General de Política Financera, Assegurances i Tresor.

7.

El sector públic

En aquest capítol s'analitzen les dades consolidades de l'execució pressupostària del conjunt del sector públic administratiu de la Generalitat, que inclou l'Administració general, el Servei Català de la Salut i les entitats autònomes administratives, és a dir, totes les entitats que tenen un pressupost de caràcter limitador. Des del 2015 l'Institut Català de la Salut és una entitat de dret públic subjecta al dret privat, i s'exclou del sector públic administratiu, si bé les dades que es presenten a continuació sí l'inclouen per tal de mantenir una comparació homògena amb exercicis anteriors.

D'altra banda, la informació que es presenta aquí exclou els ingressos i les despeses que només figuren en els comptes de la Generalitat perquè aquesta institució n'exerceix la funció pagadora; concretament, els fluxos que no es tenen en compte són les transferències de l'Administració central que la Generalitat lliura íntegrament als ens locals, així com el fons europeu de garantia agrícola, que la Generalitat ingressa i destina als agricultors beneficiaris.

Els comptes de la Generalitat del 2016 parteixen del Decret 252/2015, de 15 de desembre, on s'estableixen els criteris d'aplicació de la pròrroga pressupostària al 2016 del 100 % dels crèdits inicials del 2015 ajustats a les previsions d'ingressos finalistes (vinculats a la despesa corresponent), exceptuant el capítol 1, de remuneracions del personal, que recull increments retributius regulats en altres normatives; també s'estableixen límits a la tramitació de les despeses dels capítols 6 i 7.

La liquidació del model de finançament del 2014 impulsa a l'alça els ingressos

A setembre del 2016, els drets liquidats per ingressos no financers del Sector públic administratiu de la Generalitat són de 16.784 milions d'euros, un 13 % superiors al mateix període de l'exercici anterior. La major part d'aquest increment es deu a la liquidació del model de finançament del 2014, que es reflecteix en l'augment dels impostos directes i indirectes i les transferències corrents, capítols que també contenen l'increment de les bestretes del model de finançament.

Els ingressos patrimonials creixen un 10,5 %, tot i el descens dels ingressos per concessions administratives. Els ingressos de capital es redueixen un 39,5 % per la reducció dels fons europeus.

Estat d'execució del pressupost d'ingressos del sector públic administratiu per capítols a 30 de setembre del 2016 (milions d'euros)

	Pressupost prorrogat	Drets liquidats (DL)	% de variació (DL 2016/2015)
Impostos directes	9.092	7.052	11,2
Impostos indirectes	10.014	7.535	10,6
Taxes i altres ingressos	725	501	8,2
Transferències corrents	3.107	1.594	46,9
Ingressos patrimonials	49	34	10,5
Alienació d'inversions	20	1	–
Transferències de capital	23	67	-40,7
Operacions corrents	22.987	16.715	13,4
Operacions de capital	43	68	-39,5
Ingressos no financers	23.030	16.784	13,0

Font: Sistemes corporatius econòmics i financers de la Generalitat de Catalunya.

La desagregació de les diferents categories d'ingressos, permet analitzar-los més específicament. El gruix dels ingressos de la Generalitat són les bestretes a compte del model de finançament, l'import de les quals el fixen els pressupostos generals de l'Estat i es fa efectiu mensualment per dotzenes parts; de manera que l'execució mensual d'aquests ingressos és proporcional al període de referència. Durant els nou mesos del 2016, les bestretes del model de finançament s'incrementen un 4,8 % (cal tenir en compte que la liquidació es farà efectiva el 2018). La resta d'ingressos del model correspon bàsicament a les liquidacions del model de finançament del 2014, que són molt superiors a l'import de les liquidacions rebudes l'any passat.

L'impost sobre transmissions patrimonials s'incrementa un 9,4 % i l'impost d'actes jurídics documentats, un 6,1 %. Aquestes evolucions recullen el repunt del mercat immobiliari. L'impost sobre operacions societàries es redueix un 18 %, si bé el seu impacte quantitatiu és poc rellevant.

Els ingressos de l'impost sobre el patrimoni han augmentat un 9,7 %, mentre que els de l'impost sobre successions i donacions es redueixen un 10,5 %, perquè l'exercici anterior aquest impost va presentar un creixement intens a causa d'unes liquidacions excepcionalment elevades.

L'impost sobre dipòsits en entitats de crèdit es refereix, d'una banda, a l'impost estatal, el gruix del qual s'ingressarà més endavant i, d'altra, a les devolucions de l'impost autonòmic sobre els dipòsits bancaris per les autoliquidacions realitzades abans de ser anul·lat. En els comptes del 2016 hi ha un descens d'ingressos d'aquest impost d'un 90 % en comparació amb l'any anterior perquè el 2015 es va ingressar un import corresponent a la recaptació de l'any 2014.

**Estat d'execució del pressupost d'ingressos del sector públic administratiu per conceptes
a 30 de setembre del 2016** (milions d'euros)

	Pressupost prorrogat	Drets liquidats (DL)	% de variació (DL 2016/2015)
Ingressos de bestretes del model de finançament	15.942	11.957	4,8
Tram autonòmic de l'IRPF	7.753	5.815	4,5
IVA	5.925	4.443	2,8
Impostos especials	2.343	1.757	3,8
Fons de suficiència	748	561	19,4
Fons de garantia	-826	-619	2,3
Liquidacions del model de finançament	1.283	1.458	727,6
Altres ingressos impositius	2.975	2.216	1,3
Impost sobre successions i donacions	503	330	-10,5
Impost sobre els habitatges buits	9	11	—
Impost sobre grans establiments comercials	15	15	-0,6
Impost sobre el patrimoni	466	484	9,7
Impost sobre transmissions patrimonials	1.138	893	9,4
Impost sobre actes jurídics documentats	385	291	6,1
Impost sobre operacions societàries	7	7	-18,0
Impost sobre determinats mitjans de transport	73	52	8,0
Tram autonòmic de l'impost sobre hidrocarburs	221	120	-0,4
Impost sobre les estades en establiments turístics	44	28	11,8
Impost sobre la provisió de continguts per part de prestadors de serveis de comunicacions electròniques	10	9	19,1
Impost sobre la producció d'energia elèctrica d'origen nuclear	40	-32	-206,6
Impost sobre l'emissió de gasos i partícules a l'atmosfera produïda per la indústria	1	1	—
Impost sobre l'emissió d'òxids de nitrogen a l'atmosfera produïda per l'aviació comercial	4	3	—
Impost sobre els dipòsits de les entitats de crèdit	58	3	-90,0
Taxes i altres ingressos	725	501	8,2
Taxa sobre el joc	223	134	3,8
Reste de taxes i altres ing.	502	367	9,8
Altres transferències	2.036	617	7,3
Altres transferències corrents de l'Estat	1.886	501	18,3
Transferències de capital de l'Estat	0	19	60,3
Transferències corrents de la UE	118	35	512,6
Transferències de capital de la UE	23	34	-61,6
Altres transferències corrents	9	15	-56,1
Altres transferències de capital	0	14	13,4
Ingressos patrimonials	49	34	10,5
Alienació d'inversions	20	1	—
Ingressos no financers	22.364	16.286	13,0

Font: Sistemes corporatius econòmics i financers de la Generalitat de Catalunya.

grava les estades en establiments turístics creix un 11,8 %. L'impost sobre determinats mitjans de transports augmenta un 8 % pel creixement de les matriculacions de vehicles malgrat el descens de la quota mitjana. El tram autonòmic de l'impost sobre les vendes detallistes de determinats hidrocarburs es veu afectat per les devolucions del gasoil professional.

L'impost sobre la producció d'energia elèctrica d'origen nuclear registra unes devolucions negatives perquè va ser anul·lat pel Tribunal Constitucional i s'ha hagut de retornar l'import recaptat aquest any i l'anterior. L'impost sobre l'emissió d'òxids de nitrogen a l'atmosfera produïda per l'aviació comercial i l'impost sobre gasos i partícules a l'atmosfera produïda per la indústria liquiden 3 milions i 1 milió d'euros, respectivament. L'impost sobre la provisió de continguts per part de prestadors de serveis de comunicacions electròniques ha liquidat 9 milions, import que inclou els endarreriments corresponents al període del 2015 en què va estar suspès pel Tribunal Constitucional. L'impost sobre els habitatges buits, que havia estat suspès fins al mes de setembre, ha liquidat 11 milions. Tots dos impostos estan pendents de la sentència del Tribunal Constitucional.

Les taxes i altres ingressos s'incrementen un 8,2 %: la taxa sobre el joc augmenta un 3,8 % per l'impuls del tribut sobre el joc online, i la resta, un 9,8 %, per l'augment dels ingressos de les multes i recàrrecs i de la prestació de serveis d'assistència social.

De les transferències corrents que no formen part del model de finançament, les que provenen de l'Estat s'incrementen un 18,3 %, bàsicament perquè s'han començat a rebre les transferències per a polítiques actives d'ocupació, que l'exercici anterior no es van ingressar fins al mes de desembre, i per l'augment de les beques. Les transferències de capital de la UE descendeixen amb molta intensitat per la reducció dels ingressos del FEDER.

La despesa continua disminuint perquè el 2015 es va comptabilitzar un gran volum de despesa desplaçada

Les obligacions reconegudes per despeses no financeres de gener a setembre del 2016 sumen 16.425 milions d'euros, i disminueixen un 6,5 % en relació amb l'any anterior, en què es va comptabilitzar un volum important de despesa desplaçada.

A nivell de capítols, les despeses de les remuneracions del personal s'incrementen lleugerament. Enguany s'aplica un increment retributiu de l'1 % i s'incrementa la dotació del personal docent, però aquest

efecte es veu compensat perquè les despeses de personal de l'any anterior van incloure la despesa específica del pagament dels 44 dies pendents de la paga extraordinària del 2012.

Pel que fa a les despeses corrents en béns i serveis fins al setembre hi ha una disminució del 5,2 %, principalment perquè l'exercici anterior es va regularitzar un volum de despesa pendent de concerts sanitaris que enguany és molt menor. No obstant això, la despesa de concerts per prestació de serveis socials augmenta el 2016 perquè s'estan substituint les subvencions en aquest àmbit.

Estat d'execució del pressupost de despeses del sector públic administratiu a 30 de setembre 2016 (milions d'euros)

	Pressupost prorrogat	Crèdits definitius	Obligacions reconegudes (OR)	% de variació (OR 2016/2015)
Remuneracions del personal	7.009	7.059	5.138	0,9
Compra de béns corrents i serveis	7.258	7.822	5.251	-5,2
Interessos	1.713	1.508	502	-50,6
Transferències corrents	6.290	7.043	4.940	-5,7
Fons de contingència	198	112	0	—
Inversions reals	559	580	285	7,6
Transferències de capital	489	650	309	-25,3
Operacions corrents	22.468	23.543	15.831	-6,2
Operacions de capital	1.048	1.231	594	-12,4
Despeses no financeres	23.517	24.774	16.425	-6,5

Font: Sistemes corporatius econòmics i financers de la Generalitat de Catalunya.

Els interessos i les despeses de formalització del deute disminueixen durant el 2016 un 50,6 % per l'efecte de la reducció del tipus d'interès fins al 0 % del Fons de liquiditat autòmic (FLA). A més, cal tenir en compte la caiguda dels tipus d'interès aplicat a les operacions financeres i la reducció del deute viu a curt termini.

En el cas de les transferències corrents, les obligacions reconegudes disminueixen un 5,7 % perquè l'any anterior es va comptabilitzar un volum elevat de despesa desplaçada en farmàcia, en despesa d'atenció a la dependència i en transferències als ens locals. D'altra banda, cal tenir en compte que la pròrroga pressupostària ha alentit el ritme d'execució de les transferències.

Pel què fa a les operacions de capital, les inversions reals augmenten un 7,6 % per l'increment en el ritme d'execució de l'aportació a Infraestructures de la Generalitat de Catalunya, S.A.U per pagaments de mètodes alemanys, malgrat que la despesa disminueix en la majoria de departaments per la limitació de la pròrroga pressupostària. Les

transferències de capital disminueixen un 25,3 % per un menor ritme de comptabilització de les transferències a empreses privades i a entitats del sector públic, també com efecte de la pròrroga.

La caiguda de l'impost sobre successions i donacions alenteix el ritme de la recaptació tributària de la Generalitat

La recaptació dels impostos suavitza el dinamisme dels trimestres anteriors i creix a una taxa de l'1,7 %. Aquest ritme és molt inferior a l'exercici anterior perquè el 2015 l'impost sobre successions i donacions va presentar un creixement extraordinari, i enguany es redueix un 9,7 %.

En canvi, la recaptació de l'impost sobre el patrimoni creix un 9,5 %. També presenten una expansió de la recaptació l'impost sobre transmissions patrimonials, un 12 %, i l'impost sobre actes jurídics documentats, un 6,2 %, recollint l'evolució positiva del mercat immobiliari. L'impost sobre operacions societàries, al seu torn, recapta un 10,6 % menys.

Encara no s'ha ingressat l'impost estatal sobre dipòsits en entitats de crèdit, mentre que l'exercici anterior s'havien recaptat 32 milions d'euros corresponents a l'exercici 2014.

Els ingressos recaptats per l'impost sobre estades en establiments turístics creixen un 11,6 %, però el gruix de l'import previst per al conjunt de l'any correspondrà a la campanya turística d'estiu que s'ingressarà el mes d'octubre. La recaptació de l'impost sobre determinats mitjans de transport creix un 4,9 %, com a resultat del creixement de les matriculacions de vehicles malgrat el descens de la quota mitjana. El tram autonòmic de l'impost sobre hidrocarburs es manté a un nivell similar a l'any anterior, tot i el creixement del consum de gasolines i gasoils, per les devolucions del gasoil professional.

Dels impostos mediambientals, la recaptació de l'impost sobre la producció d'energia elèctrica d'origen nuclear registra enguany un valor negatiu per la devolució de la recaptació realitzada abans de l'anul·lació de l'impost per part del Tribunal Constitucional. Els impostos sobre l'emissió d'òxids de nitrogen a l'atmosfera produïda per l'aviació comercial i sobre gasos i partícules a l'atmosfera produïda per la indústria recapten 3 i 1 milions, respectivament.

L'impost sobre la provisió de continguts per part de prestadors de serveis de comunicacions electròniques ha recaptat 9 milions, import que inclou els endarreriments corresponents al període del 2015 en

Recaptació tributària de la Generalitat

(Gener- setembre del 2016)

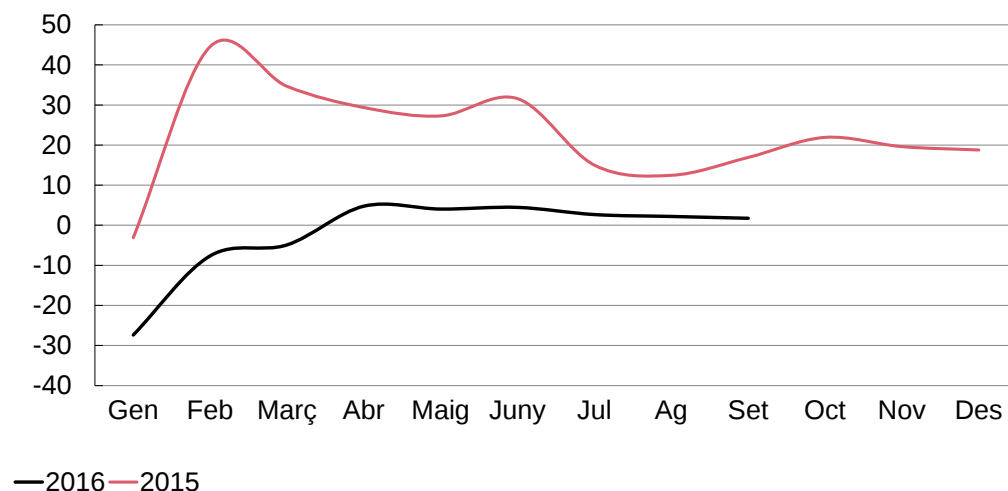
	Milions d'euros	% de variació 2016/2015
Impost sobre successions i donacions	300	-9,7
Impost sobre grans establiments comercials	4	-75,6
Impost sobre el patrimoni	478	9,5
Impost sobre transmissions patrimonials	881	12,0
Impost sobre actes jurídics documentats	289	6,2
Impost sobre operacions societàries	8	-10,6
Impost sobre determinats mitjans de transport	58	4,9
Tram autònom de l'impost sobre hidrocarburs	157	-0,4
Impost estades establiments turístics	28	11,6
Impost sobre la producció d'energia elèctrica d'origen nuclear	-32	-206,6
Impost sobre els dipòsits en les entitats de crèdit	3	-90,0
Impost sobre l'emissió de gasos i partícules a l'atmosfera produïda per la indústria	1	—
Impost sobre l'emissió d'òxids de nitrogen a l'atmosfera produïda per l'aviació comercial	3	—
Impost sobre la provisió de continguts per part de prestadors de serveis de comunicacions electròniques	9	19,1
Impost sobre els habitatges buits	11	—
Taxa sobre el joc	109	-7,2
Tributs sobre el joc en línia	15	153,5
Gravamen de protecció civil	4	6,3
Total	2.325	1,7

Font: Intervenció General de la Generalitat de Catalunya.

què va estar suspès pel Tribunal Constitucional. De l'impost sobre els habitatges buits, que ha estat també suspès, s'havia recaptat enguany 11 milions.

Pel que fa a la resta de tributs, la recaptació de la taxa del joc es redueix un 7,2 %, si bé els tributs sobre el joc en línia creixen un 153,7 %. La de l'impost sobre grans establiments comercials es redueix un 75,6 %, però el seu impacte quantitatiu és poc rellevant. Finalment, la del gravamen de protecció civil augmenta un 6,3 %.

Recaptació total de la Generalitat de Catalunya (taxes de variació interanual sobre xifres acumulades)



Font: Intervenció General de la Generalitat de Catalunya.

La recaptació de l'AEAT es ressent de les reformes de l'impost sobre Societats i de l'IRPF

De gener a setembre del 2016, la recaptació de l'Agència Estatal d'Administració Tributària (AEAT) creix lleugerament tant a Catalunya com al conjunt de comunitats autònomes (0,4 % i 0,3 %, respectivament).

Per figures impositives, la recaptació de l'IRPF presenta una disminució d'un 1,4 % a Catalunya i d'un 1 % al conjunt de comunitats autònomes. Malgrat el creixement de l'ocupació, l'IRPF acusa la baixada dels tipus incorporada en la reforma de l'impost, que ha afectat a la baixa especialment les retencions del treball. A mesura que passen els mesos es va suavitzant l'impacte de la rebaixa de tipus de la segona part del 2015, però persisteixen els efectes de la nova reducció vigent des de l'1 de gener del 2016.

L'impost sobre Societats presenta un descens intens, del 16,2 % a Catalunya i encara més acusat, del 28,8 %, al conjunt de comunitats. Aquesta evolució negativa és deu a diversos factors: l'entrada en vigor de la segona fase de la reforma de l'impost, la fi de mesures transitòries que n'augmentaven la base i al fet que la recaptació del 2015 amb la que es compara la del 2016 incorporava uns ingressos extraordinaris derivats de la privatització d'AENA.

Pel què fa a l'IVA, la recaptació s'ha incrementat un 3,7 % Catalunya i un 4,8 % al total de comunitats autònomes, per l'augment del consum de les llars. El menor ritme de devolucions també impulsa a l'alça el creixement de la recaptació.

Recaptació tributària de l'AEAT a Catalunya

(Gener-setembre del 2016)

	Milions d'euros	% de Catalunya sobre el total de les comunitats autònomes	% de variació 2016/2015	
			Catalunya	Total de les comunitats autònomes ¹
IRPF	10.764	21,1	-1,4	-1,0
Impost sobre societats	1.352	23,9	-16,2	-28,8
IVA	11.562	24,5	3,7	4,8
Impostos especials	1.022	6,9	6,2	4,0
Impost sobre el tràfic exterior	518	37,9	6,3	6,8
Altres ingressos tributaris	1.000	19,3	2,5	7,3
Recaptació tributària	26.217	20,9	0,4	0,3

¹ Inclou la recaptació efectuada per les delegacions de l'AEAT, excepte l'efectuada per les diputacions forals del País Basc i de Navarra.

Font: Informe mensual de recaptació tributària, AEAT.

La recaptació dels impostos especials presenta un creixement del 6,2 % a Catalunya i del 4 % en total. S'incrementen els ingressos obtinguts dels impostos sobre hidrocarburs però disminueixen els de l'electricitat per la caiguda del consum energètic. Al seu torn, la recaptació de l'impost sobre el tràfic exterior augmenta un 6,3 % a Catalunya, i la recaptació de la resta d'ingressos tributaris (que inclou els impostos sobre el valor de la producció de l'energia elèctrica i sobre els gasos fluorats) ho fa un 2,5 %.

8.

Recull d'indicadors

Producte interior brut

(% de variació interanual)

	Any			Trimestre		
	2013	2014	2015	1r 2016	2n 2016	3r 2016
Catalunya						
PIB	-1,1	2,0	3,4	3,7 ^R	3,5 ^R	3,3 ^A
Demanda interna ¹	-3,6	1,5	3,5	-	-	-
Demanda externa ¹	2,5	0,5	-0,1	-	-	-
Espanya						
PIB	-1,7	1,4	3,2	3,4	3,2	3,2 ^A
Demanda interna ¹	-	-	3,3	3,8	3,0	-
Demanda externa ¹	-	-	-0,1	-0,4	0,2	-
Zona euro						
PIB	-0,3	0,9	1,7	1,7	1,6	1,6
Demanda interna ¹	-0,7	0,9	1,8	1,9	2,0	-
Demanda externa ¹	0,4	0,0	-0,1	-0,2	-0,4	-
Internacional						
PIB de la UE-28	0,2	1,4	2,0	1,8	1,8	1,8
PIB dels EUA	1,5	2,4	2,4	1,6	1,3	1,5
PIB del Japó	1,4	0,0	0,5	0,5	0,2	-

^A Dada avançada.

^R Dades de la comptabilitat trimestral revisades per l'Idescat.

Comerç exterior

(% de variació interanual)

	Any			Trimestre			Mes		
	2013	2014	2015	4t 2015	1r 2016	2n 2016	Juny 2016	Jul. 2016	Ag. 2016
Catalunya									
Exportació de béns	0,2	2,3	6,0	5,3	-0,7	4,6	2,7	-5,1	13,8
Importació de béns	-3,5	7,4	5,9	5,6	1,8	3,6	1,3	-10,1	4,5
Espanya									
Exportació de béns	4,3	2,0	4,3	3,8	0,2	4,3	2,1	-9,1	8,9
Importació de béns	-2,2	5,2	3,7	3,3	-0,7	-0,3	-0,9	-12,0	4,2

Font: Idescat; Departament de la Vicepresidència i d'Economia i Hisenda; Eurostat; INE; BEA; ESRI; i Agència Estatal d'Administració Tributària.

Activitat i demanda

(% de variació interanual)

	Any			Trimestre			Mes		
	2013	2014	2015	1r 2016	2n 2016	3r 2016	Jul. 2016	Ag. 2016	Set. 2016
Catalunya									
Índex de producció industrial ¹	1,0	1,6	2,6	3,1	4,8	-	4,2	5,5	-
Consum de ciment	-25,4	-8,2	6,6	-3,8	5,3	11,6	-1,2	19,3	20,3
Xifra negoci activitats de serveis	-2,1	3,0	6,1	2,7	4,6	-	-0,5	5,4	-
Vendes de comerç al detall ²	-3,8	2,1	3,2	2,5	4,3	3,5	2,0	4,5	4,4
Importacions de béns de capital	-2,8	11,2	16,0	-3,3	2,0	-	-1,8	-	-
Espanya									
Índex de producció industrial ²	-1,7	1,5	3,3	2,6	1,4	-	0,2	4,2	-
Consum de ciment	-21,0	0,8	5,6	-0,5	-3,9	-4,0	-10,6	3,2	-3,4
Xifra negoci activitats de serveis	-2,1	2,7	4,8	3,8	4,8	-	1,3	6,0	-
Vendes de comerç al detall ³	-3,9	0,8	3,0	4,2	4,9	3,8	2,9	5,0	3,7
Importacions de béns de capital	3,6	14,6	21,0	3,7	10,8	-	-0,6	-	-

¹ Sèrie original corregida d'efectes de calendari.

² En valors constants. Exclou estacions de servei.

Mercat de treball

(% de variació interanual, llevat dels casos indicats amb un asterisc)

	Any			Trimestre			Mes		
	2013	2014	2015	1r 2016	2n 2016	3r 2016	Jul. 2016	Ag. 2016	Set. 2016
Catalunya									
Població activa	-1,3	-1,5	-0,6	0,2	-0,4	0,2	-	-	-
Població ocupada	-2,0	2,1	1,5	3,5	3,5	3,6	-	-	-
Població en atur	1,4	-13,4	-9,1	-12,9	-16,9	-16,2	-	-	-
Taxa d'ocupació (16-64 anys)*	60,7	62,9	64,2	65,2	66,4	67,3	-	-	-
Taxa d'atur*	23,1	20,3	18,6	17,4	15,9	14,6	-	-	-
Afiliació a la Seguretat Social	-2,7	1,7	3,5	3,5	3,6	3,9	4,6	3,4	3,9
Atur registrat	0,5	-6,9	-10,0	-11,9	-11,9	-12,1	-12,1	-12,0	-12,1
Espanya									
Població activa	-1,1	-1,0	-0,1	-0,3	-0,6	-0,2	-	-	-
Població ocupada	-2,8	1,2	3,0	3,3	2,4	2,7	-	-	-
Població en atur	4,1	-7,3	-9,9	-12,0	-11,2	-10,9	-	-	-
Taxa d'ocupació (16-64 anys)*	55,6	56,8	58,7	59,4	60,3	61,1	-	-	-
Taxa d'atur*	26,1	24,4	22,1	21,0	20,0	18,9	-	-	-
Afiliació a la Seguretat Social	-3,1	1,6	3,2	2,8	2,7	3,3	4,0	2,8	3,1
Atur registrat	2,6	-5,6	-7,5	-8,1	-7,9	-9,1	-9,0	-9,1	-9,1
Zona euro									
Ocupació	-0,6	1,0	1,0	1,7	1,8	-	-	-	-
Taxa d'ocupació (15-64 anys)*	63,4	63,8	64,5	65,2	65,4	-	-	-	-
Taxa d'atur*	12,0	11,6	10,9	10,3	10,1	10,0	-	-	-

Font: INE, Idescat; Agència Estatal d'Administració Tributària; Departament de Treball, Afers Socials i Famílies; Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social; Eurostat i Banc d'Espanya.

Preus i salaris

(% de variació interanual)

	Any			Trimestre			Mes		
	2013	2014	2015	4t 2015	1r 2016	2n 2016	Jul. 2016	Ag. 2016	Set. 2016
Catalunya									
Índex de preus de consum	1,7	0,1	-0,2	0,0	-0,4	-0,7	-0,4	0,1	0,4
Inflació subjacent	1,9	0,4	0,9	1,2	1,2	0,9	0,9	1,1	1,1
Índex de preus industrials	0,7	-1,6	-2,7	-2,8	-5,3	-5,7	-5,1	-4,0	-2,4
Salaris pactats en convenis ¹	0,65	0,64	0,83	0,87	1,30	1,20	1,19	1,18	1,14
Cost laboral total ²	-0,2	-1,7	0,7	1,7	-0,2	0,2	-	-	-
Espanya									
Índex de preus de consum	1,4	-0,2	-0,5	-0,3	-0,7	-0,9	-0,6	-0,1	0,2
Inflació subjacent	1,4	0,0	0,6	0,9	1,0	0,7	0,7	0,9	0,8
Índex de preus harmonitzat	1,5	-0,2	-0,6	-0,5	-0,8	-1,0	-0,9	-0,7	-0,3
Índex de preus industrials	0,6	-1,3	-2,1	-2,8	-5,1	-5,4	-4,6	-3,2	-2,0
Salaris pactats en convenis ¹	0,53	0,50	0,75	0,74	1,12	1,12	1,11	1,09	1,08
Cost laboral total ²	0,2	-0,3	0,6	1,2	-0,2	-0,1	-	-	-
Zona euro									
Índex de preus harmonitzat	1,4	0,4	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,4
Inflació subjacent	1,3	0,9	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
Índex de preus industrials	-0,2	-1,5	-2,7	-3,1	-3,7	-3,8	-3,1	-2,9	-

Altres

(% de variació interanual, llevat dels casos indicats amb un asterisc)

	Any			Trimestre			Mes		
	2013	2014	2015	1r 2016	2n 2016	3r 2016	Jul. 2016	Ag. 2016	Set. 2016
Valor del tipus de canvi (\$/euro)*	1,328	1,329	1,110	1,102	1,129	1,116	1,107	1,121	1,121
Preu del petroli (\$/barril)	-2,5	-9,3	-47,5	-37,9	-26,1	-9,1	-21,1	-1,9	-1,9
Cotització borsària IBEX-35	21,4	3,7	7,2	-24,2	-8,2	0,0	-23,2	-15,0	-8,2

Font: INE; Idescat; Departament de Treball, Afers Socials i Famílies; Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social; Eurostat i Banc d'Espanya.

Requadre: Els reptes de la política monetària a la zona euro

Jordi Galí
CREI, UPF i Barcelona GSE

D'acord amb el *Dating Committee* del CEPR, l'organisme responsable de la cronologia del cicle econòmic a la zona euro, la fi de la recessió en aquesta àrea econòmica es va produir el primer trimestre de 2013, ara fa gairebé quatre anys. Des d'aleshores els principals indicadors d'activitat a la zona euro han anat a l'alça, tot i que a un ritme inferior a l'esperat i amb importants divergències entre països membres. Malgrat aquesta millora generalitzada, al Banc Central Europeu (BCE) es respira un ambient de forta preocupació i un cert sentiment d'impotència. Aquest ambient i aquest sentiment són compartits en mesures diverses per altres bancs centrals de països avançats.

En el cas del BCE, en el que em centraré en aquesta nota, la raó més immediata d'aquest malestar és clara: ja fa temps que aquesta institució està incomplint amb el seu objectiu, definit pel mateix BCE com un augment de l'IPC harmonitzat de la zona euro "per sota, però a prop, del 2 %". En efecte, des del febrer de 2013 la inflació es troba per sota del 2 % i ha anat disminuint gradualment fins a establir-se en valors propers al 0 % (l'última dada disponible, corresponent al mes de setembre, és del 0,4 %). La inflació subjacent, que exclou els preus energètic i d'aliments, també ha anat disminuint en els últims anys, tot i que de forma més gradual, fins a establir-se en valors propers a l'1% (0,8 % en l'última dada de setembre). El mateix podem dir del comportament de la inflació esperada, tal com recullen les enquestes a predictors professionals. Aquest nivell baix d'inflació, per sota de l'objectiu, coexisteix amb un nivell d'activitat per a la zona euro en el seu conjunt clarament per sota del seu nivell potencial, com queda reflectit amb una taxa d'atur del 10,1 % (agost 2016), i amb valors per aquesta variable que en el cas d'Espanya i Grècia arriben al 19 % i 23%, respectivament.

En *condicions normals*, la constatació d'un nivell d'inflació per sota de l'objectiu i una taxa d'atur clarament per sobre del seu valor consistent amb la plena ocupació haurien de portar a una política monetària més expansiva. Aquesta prendria la forma d'una reducció en els tipus

d'interès oficials, que s'hauria de reflectir eventualment en els tipus d'interès de mercat rellevants per a decisions de consum i inversió d'empreses i famílies, i portar a un augment de la demanda agregada que arrossegues a l'alça el nivell de producció i ocupació. Com a resultat de la "tíbia" creixent en el mercat de treball, això també hauria de portar a un augment de salaris que s'acabaria traslladant a la inflació. Aquesta resposta de la política monetària, i el funcionament normal del mecanisme de transmissió, apropiaria la inflació i el nivell d'ocupació als seus valors desitjats.

Malauradament, la política monetària ja fa temps que no opera en condicions normals, la qual cosa impedeix que es produeixi la resposta descrita en el paràgraf anterior. La causa immediata d'aquesta anormalitat es troba en què els tipus d'interès oficials han arribat al seu límit inferior, que és zero, i per tant ja no poden baixar més o, com a mínim, no poden baixar molt més. Aquest límit inferior ve determinat per la rendibilitat (nominal) del diner en efectiu, que és zero. Els tipus d'interès poden baixar lleugerament per sota de zero, com hem observat en el deute públic de molts països europeus o en els dipòsits dels bancs en el BCE, en la mesura en què mantenir grans quantitats de diner en forma d'efectiu resulti costós (emmagatzematge, seguretat, etc.). La impossibilitat de reduir de forma significativa el tipus d'interès oficial per sota del seu valor actual impedeix, per tant, que la política monetària pugui jugar en el moment present el paper estabilitzador que és habitual en temps normals.

Per què uns tipus d'interès tan baixos, a mínims històrics, com els que observem en l'actualitat a la zona euro no són suficients per augmentar l'ocupació i allunyar-nos de la deflació? La resposta a aquesta pregunta requereix introduir una variable anomenada tipus d'interès natural, i que podríem definir com la taxa d'interès real que garantiria la plena ocupació i l'assoliment de l'objectiu d'inflació. Molts treballs recents apunten a diversos factors que podrien haver portat aquesta variable a tenir valors negatius a la zona euro i altres economies avançades, al voltant del -2 % d'acord amb algunes estimacions del BCE. Entre aquests factors es trobarien l'envelliment de la població, la caiguda del creixement de la productivitat, una precarietat laboral més gran, o l'augment de les desigualtats. Tots aquests factors porten per si mateixos a un augment de l'estalvi desitjat i per tant a una disminució de la demanda agregada. Per tant, si aquesta demanda ha de ser suficient per mantenir la plena ocupació i evitar pressions deflacionistes, cal que aquests factors siguin compensats per una reducció del tipus d'interès real, fins al nivell indicat pel tipus natural. El problema és que per reduir el tipus d'interès real només hi ha dues opcions: una reducció del tipus d'interès nominal i/o un augment de la inflació esperada. La primera opció, com s'ha esmentat més amunt, no

és factible. La segona és més que improbable: la inflació esperada ha estat disminuint des del 2012 i és difícil d'imaginar que remunti el vol sense cap mesura que estimuli l'economia, i més enllà de les variacions a curt termini causades per les fluctuacions del preu del petroli.

Davant d'aquest *impasse*, el BCE (com altres bancs centrals) ha intentat buscar instruments alternatius per “substituir” la impossible reducció del tipus d'interès. En aquest sentit cal esmentar tres línies d'acció implementades pel BCE en els darrers anys: (1) la “gestió d'expectatives,” intentant disminuir els tipus d'interès oficials futurs esperats (“forward guidance”), (2) un programa de compra d'actius per part del BCE, i (3) la fixació de tipus d'interès negatius sobre els dipòsits dels bancs en el BCE. Les dues primeres mesures intenten assolir una reducció dels tipus d'interès a llarg termini, que encara es troben en valors positius. La segona mesura intenta incentivar l'extensió de crèdit per part dels bancs a famílies i empreses, tot penalitzant l'acumulació de liquiditat que no es materialitza en un consum o inversió més elevats.

És difícil avaluar l'impacte d'aquestes mesures. És clar que no han assolit el seu objectiu principal: treure la zona euro de la situació d'estancament deflacionista en què es troba. Però això no implica que hagin estat ineficaces, ja que no sabem en quin grau estariem pitjor si no s'haguessin adoptat.

Quines accions addicionals podria implementar el BCE en un futur proper si continua fracassant en l'assoliment dels seus objectius? Una possibilitat seria modificar a l'alça l'objectiu d'inflació, adoptant un valor per sobre del 2 % actual. Aquesta opció pot ser desitjable a mig termini, ja que portaria eventualment a tipus d'interès nominal que de mitjana serien més alts (per a qualsevol tipus d'interès real que prevalgui a mig termini), i per tant crearien més espai per a reduccions de tipus en resposta a xocs adversos. Però per a que la modificació de l'objectiu d'inflació fos útil a curt termini, hauria de generar un augment en la inflació *esperada* i així reduir els tipus d'interès real. Malauradament, no està clar que els agents modifiquessin les seves expectatives d'inflació com a resultat d'un simple anunci per part del BCE, sense que s'especifiqués quines mesures es prendrien per assolir aquest nivell d'inflació més alt. Si aquest fos el cas, un augment de l'objectiu d'inflació no acompanyat per un augment efectiu de la inflació observada podria suposar una pèrdua de credibilitat addicional per al BCE. Aquesta és, per tant, una opció d'efectivitat qüestionable a curt termini, tot i que pot ser desitjable a mig termini si la situació acaba normalitzant-se.

Una altra opció, en principi més efectiva, consistiria en una política fiscal expansiva, en forma d'augment de la inversió pública, *finançada mitjançant la creació de nou diner*, i sense que això suposés un augment del deute o dels impostos (presents o futurs). Aquesta opció, que he analitzat en la meua recerca i defensat en fòrums acadèmics i de política monetària, portaria a un augment directe de la demanda agregada, que estimularia la producció i l'ocupació, acabant eventualment amb les pressions deflacionistes sobre salaris i preus. És cert que aquesta opció pot entrar en conflicte amb el principi d'independència del BCE. Però també és clar que no seria la primera vegada que un dels pilars legals de la UE queda suspès per raons de força major (només cal recordar el destí dels principis de “no rescat” i “no monetització del deute”). D'altra banda, si la iniciativa sorgís del mateix BCE no es podria argumentar que aquest ha estat capturat pels governs. En qualsevol cas no ens hem d'enganyar: si la zona euro experimentés un fort xoc advers en les condicions inicials actuals (amb fort endeutament, tipus d'interès zero, etc.) el que ara és una opció tabú es convertiria en una opció necessària que el gruix de l'*establishment* polític i econòmic (potser fins i tot el Bundesbank!) no dubtaria en beneir.